

Investasi Saham ala Fundamentalis Dunia



Rahasia membeli saham yang harganya terlalu
murah daripada nilainya...

Ryan Filbert
William Prasetya

INVESTASI SAHAM *ALA* **FUNDAMENTALIS DUNIA**

Sanksi Pelanggaran Pasal 113
Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2014
tentang Hak Cipta

- (1) Setiap Orang yang dengan tanpa hak melakukan pelanggaran hak ekonomi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf i untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp100.000.000 (seratus juta rupiah).
- (2) Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).
- (3) Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf a, huruf b, huruf e, dan/atau huruf g untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 4 (empat) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah).
- (4) Setiap Orang yang memenuhi unsur sebagaimana dimaksud pada ayat (3) yang dilakukan dalam bentuk pembajakan, dipidana dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp4.000.000.000,00 (empat miliar rupiah).

INVESTASI SAHAM ALA FUNDAMENTALIS DUNIA

Ryan Filbert
William Prasetya

Penerbit PT Elex Media Komputindo



INVESTASI SAHAM ALA FUNDAMENTALIS DUNIA

Ditulis oleh Ryan Filbert dan William Prasetya

©2017 Ryan Filbert dan William Prasetya

Art: A. Subandi

Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Diterbitkan pertama kali oleh

Penerbit PT Elex Media Komputindo

Kelompok Gramedia

Anggota IKAPI, Jakarta

717060112

ISBN: 9786020299556

Dilarang mengutip, memperbanyak, dan menerjemahkan sebagian atau seluruh isi buku ini tanpa izin tertulis dari penerbit

Dicetak oleh Percetakan PT Gramedia, Jakarta

Isi di luar tanggung jawab percetakan

DAFTAR ISI

Apa Kata Mereka Tentang Buku-Buku Ryan Filbert?...	vii
Kata Pengantar	xv
Pendahuluan	xix
Bab 1 Apa yang Kita Dapat dari Mencatat Transaksi Keuangan?	1
Bab 2 Manfaat Mengetahui Untung/Rugi Suatu Perusahaan.....	27
Bab 3 Tiga Laporan Penting Berbentuk Timbangan..	53
Bab 4 Cash is King!.....	89
Bab 5 Cara “Curang” Membaca Laporan Keuangan	111
Bab 6 Mencari “Emas” Tersembunyi dengan Melihat Laporan Keuangan.....	123
Bab 7 Beli Saham Anda dengan Harga Murah!	169
Penutup	181
Profil Penulis	183
Buku-Buku Ryan Filbert Lainnya.....	185

APA KATA MEREKA TENTANG BUKU-BUKU RYAN FILBERT?

Ryan Filbert sudah menulis sebanyak 13 buku mengenai investasi. Bayangkan betapa “kayanya” dia dan betapa serunya kita duduk manis “mendengarnya”. Ryan membiarkan investasi dengan penuh *passion*, menarik, bahasa keseharian, dan sederhana. Sederhana, ya memang seharusnya itulah investasi.

—Nicky Hogan

Direktur Pengembangan PT Bursa Efek Indonesia

Dunia investasi penuh dengan ketidakpastian. Akan selalu ada perubahan tak terduga. Seorang investor profesional sekalipun belum tentu bisa mengelak dari kondisi tersebut. Karena itu, siapa pun yang terjun ke dunia investasi adalah orang-orang yang berani mengambil risiko.

Jiwa berani mengambil risiko itu pun dimiliki sang penulis yang belum lama masuk ke dunia investasi. Bahkan saat pertama kali terjun, sekitar tujuh tahun lalu, dunia ini sama sekali baru baginya. Tapi meski begitu, ia sudah siap menghadapi segala risiko, dan terbukti ia sudah mengalami sisi

pahit-getirnya dunia investasi, tak terkecuali sisi manis yang memberinya keuntungan.

Semua pengalaman dan sepak terjangnya mendalami investasi sejak awal hingga sekarang inilah yang tertuang dalam buku *Investasi Saham ala Swing Trader Dunia*. Karena itu, buku ini cocok jika khusus dipersembahkan bagi kalangan investor pemula. Isi buku ini pun bisa dijadikan bahan bertukar pengalaman bagi kalangan investor yang lebih berpengalaman.

Salam Sukses Luar Biasa!!!

—**Andrie Wongso**

Motivator Nomor 1 Indonesia

Pengantar buku *Investasi Saham ala Swing Trader Dunia*

Buku dik Ryan Filbert isinya mudah dipahami dan penulisannya seperti berbicara langsung dengan penulisnya! Sebuah buku investasi properti dalam bidang agro dikemas dengan menarik dan bagus!

—**Prof. DR. Ir. Abdullah Syam, MSc**

Staf ahli dari Pusat Litbang Konservasi dan Rehabilitasi,

Kementerian Kehutanan

Dari buku *Rich Investor from Growing Investment*

Buku *Negative Investment* adalah sebuah buku dengan sudut pandang yang berbeda. Saat semua buku dan informasi menyajikan berita baik dan menguntungkan dalam bidang investasi, buku ini justru menghadirkan cerita hitam dan pahit di dalamnya. Inilah yang harus diketahui oleh semua orang sebelum melangkah lebih jauh dalam investasi!

Bukan hanya dari segi keuntungan, investasi mengandung risiko, namun bukan berarti investasi harus dihindari! Pahami risikonya, nikmati hasilnya, inilah inti dasar dari investasi.

Buku ini akan menjadi sebuah pegangan bagi seluruh anggota maupun tenaga pemasar dari perusahaan saya yang salah satunya bergerak dalam dunia investasi dan tentunya buku ini akan menjadi pegangan seluruh masyarakat Indonesia!

Salam sukses untuk Ryan Filbert dan maju terus investasi di Indonesia!

—H. Wira Pradana, ST.

Direktur PT Global Media Nusantara

Dari buku *Negative Investment*

Saya mengenal Ryan sebagai pribadi *over-achiever* sedari usia muda. Pembawaannya cenderung dewasa untuk orang seusianya dan dia adalah salah satu dari segelintir orang yang saya kenal yang berpikir sebagai *employer*, bukannya *employee*. Dunia bisnis adalah kehidupan sehari-harinya, yang pada akhirnya merambah dunia saham. Pada saat baru mulai belajar bermain saham, Ryan sudah terhitung mahir sehingga saya banyak bertanya mengenai tip-tip saham—broker yang bagus, saham-saham unggulan, tren naik turun, dan lain-lain—kepada Ryan. Sampai pada titik yang ekstrem, saya *print screen* portofolio saham saya dan mengirimkannya ke Ryan untuk dianalisis sehingga saya tinggal menjalankan instruksinya, dan untung!

Di saat orang-orang pada umumnya (seperti saya) mencari metode *quick fix* untuk mendapatkan *gain* tertinggi dan termudah, Ryan mengambil rute yang jauh lebih sulit—di film *Matrix*, Ryan bisa diibaratkan memilih untuk menelan pil merah dari Morpheus yang akan menunjukkan “*how deep the rabbit hole is*” dibandingkan menelan pil biru yang akan membuat segalanya jadi lebih mudah secara kasatmata tapi nyatanya kita tidak mengerti apa yang sesungguhnya terjadi. Ryan memilih “menelan pil merah” atas cintanya terhadap dunia saham dan komitmennya untuk mempermudah yang sulit.

Buku ini adalah hasil perjalanan Ryan melewati “*deep rabbit hole*” yang dijanjikan oleh Morpheus. Dikemas dalam bahasa yang akan mudah dicerna oleh orang-orang seperti saya demi mengerti makna di balik dan memetik manfaat pelajaran dari perjalanan “*deep rabbit hole*” tanpa harus bersusah-susah melaluinya.

—Praditya Nugraha Salim

Head of Marketing, BMW Group Indonesia

*Dari buku *Investasi Saham ala Swing Trader Dunia**

This book is simply wonderful, simply explained what your charting needs with real conditions.

—Antonius Tanjong, S. Kom, M. M.

Equity Sales Consultant

KE Trade – PT Kim Eng Securities

*Dari buku *Investasi Saham ala Swing Trader Dunia**

Audi
Vorsprung durch Technik



to The Respectable Author,
Mr. Ryan Filbert Wijaya, S.Sn., ME.

2010C 2013 100

Book for publication: "Berinvestasi Saham ala Swing Trader Dunia"

TO WHOM IT MAY CONCERN

I must admit that, for a normal everyday person such as myself who is far away from the financial world of stocks, bonds, and other investment mechanisms, I would usually tend to stay away from the financial business world simply because we do not have the basic knowledge of understanding how the financial markets run. Consequently, as it seems too complicated to understand, we become afraid of engaging any form of involvement with capital markets.

Having read through the soon to be published book entitled, "Berinvestasi Saham ala Swing Trader Dunia", it opens me a great feel and view of the concept on investments and stock trading. We are able to comprehend candle stick charts, understand the trend of fluctuations and even understand the advance analysis which are portrayed from such charts.

Furthermore as the flow expands we are able to differentiate and understand the various characters of trading such as swing trading, penny stock trading and money management. It is a very informative, easy-reading, easy-learning handbook which I fully recommend to all beginners and even advanced players in the financial markets.

My sincere congratulations and best wishes to the author, Ryan Filbert Wijaya.

Faithfully yours,

Stefan Hutahayan

PT. CASHIRA MATARAM MOTION
JL. MT. HARYONO KAYU
JAKARTA 13330
INDONESIA

PT. CASHIRA MATARAM
MOTION MOTION (Pty)
Jl. Haryono, Jakarta 13330
Indonesia
Phone: +6221
Indonesia

Buku ini dapat dijadikan pegangan bagi mereka yang ingin belajar analisis teknikal untuk perdagangan bursa saham. Langkah demi langkah pengenalan, mulai alat analisis berupa *candle stick* hingga psikologi dalam bertransaksi di bursa dijelaskan satu per satu. Lebih menarik lagi, di dalam buku ini terdapat beberapa contoh penggunaan analisis teknikal dalam perdagangan saham yang sebenarnya.

—Joice Tahuris Santi

Wartawan *Kompas* bidang ekonomi internasional,
Pengalaman delapan tahun liputan di bursa saham
Dari buku *Investasi Saham ala Swing Trader Dunia*

Biasanya investor yang berinvestasi di reksa dana hanya melakukan *Dollar Cost Averaging*, tetapi Ryan memberikan pandangan baru bagaimana memanfaatkan analisis teknikal untuk mendapatkan *return* yang lebih baik. Buku ini sangat bermanfaat untuk investor pemula bahkan untuk *professional trader*.

—Hendra Martono CSA® (Hok1)

Vice President Brokerage Strategic Development,
Henan Putihrai
Dari buku *Menjadi Kaya dan Terencana dengan Reksa Dana*

Buku *Menjadi Kaya dan Terencana dengan Reksa Dana* karya Ryan Filbert ini betul-betul ibarat cahaya di ujung terowongan: titik terang, panduan bagi siapa pun yang awam dengan reksa dana. Yang diperlukan hanyalah kemauan belajar dan

percaya karena ibaratnya Ryan telah menuntun setiap langkah bagaimana berinvestasi di reksa dana untuk masa depan. *Something I think every young parents should read!*

Yang lebih mengagumkan bagi saya adalah karena Ryan bukan hanya berteori tetapi di buku ini dia membagi pengalamannya, yang artinya semua teori di sini sudah melalui uji coba dirinya sendiri. Satu hal yang menurut saya mencerminkan *generosity* seorang Ryan Filbert dalam berbagi ilmu. Jika Anda sudah memiliki reksa dana, Ryan tetap punya tip dan trik dari pengalamannya yang pasti akan lebih bermanfaat untuk portofolio Anda.

—Icha Rahmanti

Author/writer of bestselling novels

Dari buku *Menjadi kaya dan Terencana dengan Reksa Dana*

Investasi Rumit dengan Bahasa Sederhana

Sebagai jurnalis bidang ekonomi, saya terkadang kesulitan memberitakan masalah/soal-soal ekonomi yang rumit kepada publik. Tapi, dalam buku *Menjadi Kaya dan Terencana dengan Reksa Dana* ini, Ryan Filbert mampu menjelaskan instrumen investasi reksa dana secara sederhana sehingga memunculkan kepercayaan diri para pembaca untuk turut berinvestasi.

—Yura Syahrul

Managing Editor *Kontan* (media bisnis & investasi)

Dari buku *Menjadi Kaya dan Terencana dengan Reksa Dana*

Daya Persuasif yang Kuat

Tak hanya lengkap dan layak menjadi pegangan kaum profesional dan investor, buku *Menjadi Kaya & Terencana dengan Reksa Dana* juga memiliki kekuatan persuasif yang sangat besar bagi pembaca. Ditulis oleh seorang anak muda yang belajar investasi secara otodidak dan praktik langsung hingga meraih keuntungan dalam waktu singkat. Artinya, orang awam pun berpeluang meraih untung besar dari berinvestasi reksa dana!

—Diah Ayu Candraningrum (Sandra)

Produser Tempo TV (media)

Dari buku *Menjadi Kaya dan Terencana dengan Reksa Dana*

KATA PENGANTAR

By Ryan Filbert

Bagi rekan saya yang tandem dalam menulis buku ini, William Prasetya, soal membaca laporan keuangan sederhana seperti yang ada di buku ini mungkin adalah ‘makanan sehari-hari’ yang terlalu mudah dan sederhana.

Ya, bagi seorang lulusan ekonomi, bisnis, dan keuangan ditambah embel-embel sertifikasi analisis finansial, tentu semua hal yang ada di buku ini terlihat begitu sederhana. Namun, bagi seorang sarjana seni rupa yang jauh sekali latar belakangnya—saya baru mengenal saham tahun 2004 lalu—jelas saya segera jauh-jauh menghindari membacanya.

Bayangkan, satu laporan keuangan perusahaan berjumlah ratusan lembar. Saya berpikir, kalau harus mempelajari semuanya dan terdapat ratusan laporan keuangan—yang berarti ratusan lembar dikalikan dengan ratusan perusahaan sehingga berjumlah puluhan ribu—ketika saya menemukan saham yang bagus dan tepat secara laporan keuangan, bisa-bisa harga saham itu sudah berlalu setidaknya 6 bulan hingga 1 tahun.

Itulah logika awal saya sehingga saya menjadi salah satu investor di Indonesia yang memulai transaksi pada saham namun tidak menggunakan laporan keuangan sebagai salah satu senjatanya.

Apakah saya bisa untung? Oh tentu saja.

Namun, tantangan muncul ketika kondisi perekonomian tidak baik dan harga saham berguguran. **Karena pada saat itulah sebuah perusahaan menunjukkan wajah aslinya.**

Kenaikan harga saham dibagi menjadi dua. Pertama, sebuah kenaikan yang diakibatkan keadaan sebenarnya dan kenaikan harga semu akibat spekulasi atau alasan tidak logis. Ketika koreksi terjadi pada sebuah pasar maka harga saham akan kembali menjadi logis. Logis berarti menunjukkan kinerja perusahaan yang sebenarnya.

Ketika tidak mampu membaca laporan keuangan, maka kita tidak bisa mengetahui kelogisan atas apa yang terjadi. Kita hanya sedang menebak harga apakah naik dan turun secara statistik, namun tidak menebak pada tempat yang aman karena kita tidak mengetahui seberapa dalam jurangnya!

Saya baru mempelajari laporan keuangan pada tahun 2009 dan saya terus belajar. **Ternyata menganalisis laporan keuangan sebenarnya sudah bisa dilakukan ketika seseorang lulus sekolah dasar!** Mengapa? Sebab menganalisis laporan keuangan—untuk berinvestasi—hanya melibatkan tambah, kurang, kali, dan bagi tanpa perlu mengetahui integral ataupun diferensial.

Setiap harinya, saya selalu belajar cara lebih mudah untuk mempelajarinya dan ternyata tidak setiap lembar laporan keuangan yang berjumlah ratusan itu harus kita teliti dari awal. Ada ciri tertentu sederhana yang membuat perusahaan berjumlah ratusan menjadi hanya tinggal puluhan untuk kita pelajari lebih detail dan tersisa belasan yang menarik untuk kita investasikan.

Buku ini saya tulis bersama seorang rekan sekaligus murid yang jauh lebih detail dalam menganalisis laporan keuangan dasar yang sederhana dan praktis. Tenang saja, ini bukan buku *text book* untuk perkuliahan yang sangat teknis hingga tidak dapat diterapkan.

Ini adalah buku praktis bagaimana investor dunia melihat analisis laporan keuangan (analisis fundamental) dalam memilih saham untuk di investasikan.

Selamat datang dalam buku *Investasi Saham ala Fundamental Dunia!*

PENDAHULUAN

Skor adalah Segalanya

Sebuah perusahaan tentu didirikan untuk menghasilkan keuntungan, termasuk perusahaan yang menerbitkan saham maupun obligasi (surat utang) di bursa. Belum pernah saya dengar sebuah perusahaan diciptakan untuk merugi terus-menerus, kecuali perusahaan untuk tujuan pencucian uang, hehehe.

Namun, seiring berjalannya waktu, apakah perusahaan itu selalu menghasilkan keuntungan, mencetak laba yang bertumbuh terus-menerus, dan tidak pernah mengalami kesulitan? Tentu jawabannya adalah tidak mungkin. Perusahaan besar dunia pun pernah terpuruk. Contohnya adalah General Electric. Di bawah seorang CEO yang kini dianggap sebagai CEO tersukses dan paling kontroversial di dunia, Jack Welch berhasil mengangkat General Electric hingga menjadi salah satu perusahaan paling bernilai di dunia hingga saat ini.

Sekarang, izinkan saya bertanya, bagaimana cara mengetahui apakah Anda sedang sehat atau sakit? Ya, cara termudah adalah dengan mengukur suhu tubuh. Bila demam, itu merupakan indikasi bahwa Anda sakit. Benar? Lalu, suhu tubuh seperti apa yang dapat membuat Anda dikategorikan demam?

Anda dikatakan demam ketika suhu tubuh Anda melebihi batas tubuh normal. Berapa suhu tubuh normal? Suhu tubuh normal adalah 37 derajat Celcius. Siapa yang mengatakan bahwa angka 37 derajat Celcius itu normal? Dari seorang dokter di Jerman pada abad 19, dr. Carl Wunderlich, yang telah menguji ribuan pasien.

Nah, lantas jika dikaitkan dengan sebuah perusahaan, apakah seseorang dikatakan bangkrut? Salah satu definisi bangkrut adalah ketika memiliki banyak utang. Utang yang tak bisa dibayar karena perusahaan sendiri sudah tak memiliki apa pun. Melihat keadaan itu, jelas bahwa sebuah perusahaan pun bisa ‘sakit’ yang dapat berakhir pada kematian. Kematian itu adalah kebangkrutan perusahaan.

Seorang investor yang ingin membeli saham perusahaan tentu perlu lebih dari sekadar menghitung kancing baju untuk memilih sebuah nama saham yang akan dibeli dari *list* nama-nama saham perusahaan. Perlu lebih dari sekadar melempar kucing dan memutuskan nama saham yang diinjak kucing. Itulah yang Anda beli. Ini bukan tebak-tebakan yang justru menjurus ke perjudian. Seorang investor saham yang benar melakukan analisis perusahaan seperti memilih pasangan hidup—meneliti historis dan perjalanan perusahaan tersebut.

‘Rekam medis’ perusahaan untuk dianalisis, terdapat pada laporan per kuartal dan per tahun yang dikenal sebagai laporan keuangan. Laporan keuangan adalah skor pertandingan yang dituliskan untuk kita baca, teliti, dan pelajari mengenai kondisi ‘kesehatan’ perusahaan itu. Apakah ia sedang ‘demam ringan’, sedang berada di ‘Unit Gawat Darurat’, atau malah sudah ‘di-booking-kan tanah kuburan’?

Sama dengan melihat suhu tubuh seseorang, membahas seperti apa perusahaan yang sehat dan tidak bukanlah perkara mudah. Banyak buku yang membahas mengenai laporan keuangan dan komponen-komponennya, tapi tak ada yang memberikan cara membaca ‘skor pertandingan’ ataupun suhu normal, hati-hati, dan sakit.

Warren Buffett, investor terbesar dunia, dianggap sebagai orang yang paling sukses dalam menganalisis laporan keuangan. Karenanya, ia berhasil menjadi orang terkaya di dunia selama beberapa tahun. Namun, ia tidak pernah berbagi secara jelas cara menganalisis kesehatan perusahaan sampai akhirnya perusahaan itu dibeli sehingga berhasil mengantarkannya menjadi seorang investor sukses dunia. Semua orang mencoba mempelajari cara pemilihan saham Buffett dalam catatan yang dibuat Buffett kepada para investornya.

Berkat itu, lahirlah sebuah ide dengan menuliskan sebuah buku yang berisi secara jelas, skor seperti apa pada laporan keuangan yang dapat membawa kita mendapati sebuah perusahaan yang sahamnya bertumbuh dan menguntungkan. Strategi pembacaan skor pada buku ini diambil dari berbagai pendekatan para investor sukses dunia terhadap saham pilihannya.

Investasi Saham ala Fundamentalis Dunia

Itulah judul buku yang tengah Anda baca. Jika dengan membaca buku ini, Anda berharap minggu depan akan mendapat keuntungan optimal dalam portofolio saham Anda, saya kira Anda harus menaruhnya kembali di rak buku.

Ya, buku ini mengantarkan kita memilih bebek bertelur emas, di mana Anda akan mendapatkan keuntungan dari nikmatnya telur emas yang dihasilkan. Bukan dengan menjual atau bahkan memotong bebeknya. Itulah sejatinya arti investasi sebenarnya.

Jika suatu hari saya berkata kepada Anda bahwa saya memiliki mesin penghasil uang yang dapat menghasilkan Rp1.000.000 dalam satu bulan dan hendak menjualnya senilai Rp1.000.000, apakah Anda mau membelinya?

Bagi sebagian orang, nilai Rp1.000.000 untuk sebuah mesin uang berpenghasilan Rp1.000.000 setiap bulan dirasa terlalu mahal. Akibatnya, mereka pun malas membelinya atau mungkin akan melakukan penawaran. Namun, ada sebagian orang yang langsung semangat membeli di harga yang saya tawarkan.

Pesan penting itulah yang ingin saya sampaikan di awal buku ini. Buku ini akan membahas pendekatan-pendekatan analisis laporan keuangan yang berhasil ditangkap para pelaku pasar atau investor dunia, termasuk yang saya lakukan. Jadi, tak perlu heran dengan perbedaan antara satu dan yang lainnya.

Perbedaan terjadi karena analisis yang ada sebenarnya bersifat individual atau subjektif. Buku ini adalah kerangka bagi siapa saja dalam mengenal dunia analisis fundamental secara lebih lengkap, tanpa Anda perlu membaca aneka pendekatan yang mungkin akan membuang waktu Anda.

Bukan tidak mungkin suatu hari nanti Anda memiliki analisis pendekatan fundamental terhadap laporan keuangan perusahaan dari sudut pandang yang berbeda.

Repetition is a mother of skill. Buku ini secara total memberikan informasi apa pun yang saya ketahui meski tidak sempurna, sebab kesempurnaan adalah milik Tuhan. Sambil membaca, lakukanlah berulang kali dan berlatihlah dengan laporan keuangan lain. Dengan begitu, kita semua akan semakin tajam dalam menganalisis.

Semua data yang ditampilkan sebagai contoh dalam buku ini bukanlah bentuk rekomendasi atas sebuah atau sekelompok perusahaan. Kami menggunakan data secara objektif dengan maksud memberikan gambaran maupun contoh aktual agar pembaca menjadi lebih memahami laporan keuangan. Nyatanya, kami tidak dibayar oleh satu perusahaan pun yang tertulis dalam buku ini, hehehe...

“Investasi memiliki risiko, tapi tidak berinvestasi memiliki risiko yang lebih mutlak, yaitu pasti rugi”

Kami persembahkan, *Investasi Saham ala Fundamentalists Dunia!*

William Prasetya dan Ryan Filbert



Bab 1

Apa yang Kita Dapat dari Mencatat Transaksi Keuangan?



Bila Anda membuka warung kecil yang, katakanlah, menjual minuman ringan ataupun bersoda, selama warung itu buka tetap akan ada pembeli, terlepas sepi atau ramai pembeli.

Setidaknya, terdapat dua tipe pemilik warung. Pemikiran pemilik warung tipe pertama ini sangat simpel, yaitu berapa pun uang yang diterima hari ini akan digunakan untuk membeli stok minuman esok hari. Sedangkan tipe kedua adalah pemilik warung yang mencatat dengan sederhana hasil penjualan minuman bersodanya, seperti berikut:

Tanggal 1			
Jenis	Jumlah Laku	Harga Satuan	Total
Minuman A	5	3.000	15.000
Minuman B	2	2.500	5.000
Minuman C	8	2.000	16.000
Minuman D	1	5.000	5.000
			41.000

Hanya dengan modal catatan sederhana akan membedakan kelanjutan nasib usaha milik si tipe 1 dan tipe 2. Percaya? Pemilik warung tipe 2 telah mengetahui sebuah ‘hasil pertandingan’ lewat sebuah laporan keuangan penjualan sederhana. Apa saja yang kira-kira dapat Anda tangkap?

1. Minuman D tidak begitu diminati
2. Minuman C adalah favorit
3. Minuman C bisa saja favorit karena harganya murah
4. Minuman A cukup favorit padahal lebih mahal dari B dan C
5. Minuman B cukup aneh, harga tidak mahal tapi tidak laku

Dan banyak temuan lain yang bisa didapat dari sebuah laporan sederhana itu. Kira-kira, strategi apa yang akan Anda jalankan sebagai pemilik warung tipe 2? Anda mungkin dapat menambah jumlah stok pada minuman tipe A, betul? Tentu Anda akan menemukan fakta lain ketika pencatatan dilakukan secara rutin, bukan hanya satu hari saja.

Jika saya tambahkan kolom ‘Modal’ pada tabel, bisa jadi akan muncul strategi lain dari cerita lanjutan dari si pemilik warung ini:

Tanggal 1				
Jenis	Jumlah Laku	Harga Satuan	Modal	Total
Minuman A	5	3.000	2.800	15.000
Minuman B	2	2.500	1.500	5.000
Minuman C	8	2.000	1.900	16.000
Minuman D	1	5.000	3.500	5.000
				41.000

Apa yang dapat Anda temukan di sana? Ya, selisih harga jual dan harga modal atau biasa disebut margin, alias keuntungan per unit.

- Minuman A memberikan untung per unit Rp200
- Minuman B memberikan untung per unit Rp1.000
- Minuman C memberikan untung per unit Rp100
- Minuman D memberikan untung per unit Rp1.500

Dari kasus minuman tersebut, akan didapat strategi yang berbeda-beda bergantung skala warung yang Anda miliki.

Anda mungkin akan fokus pada penjualan minuman A dan C karena terbukti laku meski untungnya kecil.

Anda mungkin akan mati-matian promosi minuman B. Mengapa? Untungnya besar dan tampaknya perlu sedikit upaya mengingat harga jualnya juga tidak mahal.

Anda mungkin berupaya keras mencari cara menjual minuman D sebab penjualan satu kaleng minuman D setara dengan 15 botol minuman C.

Bisa juga Anda mengombinasikan untuk fokus pada minuman A dan D. Minuman A untuk menjamin 'kehidupan' warung karena cukup laku dan mendapatkan keuntungan lebih besar dari sedikit penjualan minuman D.

Itulah yang terjadi bila kita memiliki laporan keuangan. Setiap saham yang diperjualbelikan sahamnya di pasar saham akan menyajikan laporan keuangan secara lengkap. Peru-

sahaan Tbk., atau yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia akan memberikan laporan keuangan mereka. Pelaporan laporan keuangan terbagi menjadi laporan tahunan dan laporan keuangan setiap kuartal ($\frac{1}{4}$ tahun atau per 3 bulan) yang terbagi lagi menjadi kuartal 1, kuartal 2, kuartal 3, dan *full* kuartal (kuartal 4). Tentu tidak sesederhana laporan penjualan warung yang saya contohkan.

Namun, mari kita buat sebuah warung dengan laporan yang lebih profesional lagi. Kita lanjutkan cerita pemilik warung tadi. Anggaplah si penjual dapat menjual minumannya secara konsisten setiap hari, dengan asumsi satu bulan ada 30 hari, akan didapatkan jumlah pendapatan pemilik warung seperti ini:

Kuartal 1			
Jenis	Jumlah Laku	Harga Satuan	Total
Minuman A	$5 \times 30 \times 3 = 450$	3.000	1.350.000
Minuman B	$2 \times 30 \times 3 = 180$	2.500	450.000
Minuman C	$8 \times 30 \times 3 = 720$	2.000	1.440.000
Minuman D	$1 \times 30 \times 3 = 90$	5.000	450.000
			3.690.000

Selama 3 bulan pertama, pemilik warung akan mendapatkan penghasilan sebesar Rp3.690.000. Penghasilan itu akan dikurangi modal yang ia keluarkan. Maka akan didapatkan tabel lainnya, seperti berikut:

Kuartal 1			
Jenis	Jumlah Laku	Modal	Total
Minuman A	$5 \times 30 \times 3 = 450$	2.800	1.260.000
Minuman B	$2 \times 30 \times 3 = 180$	1.500	270.000
Minuman C	$8 \times 30 \times 3 = 720$	1.900	1.368.000
Minuman D	$1 \times 30 \times 3 = 90$	3.500	315.000
			3.213.000

Modal pemilik warung untuk memiliki sejumlah minuman adalah sebesar Rp3.213.000. **Angka itu biasa disebut sebagai beban pokok penjualan atau COGS atau HPP.** Setelah mendapatkan pendapatan dan beban pokok penjualannya, kita bisa dapatkan angka selanjutnya, yaitu laba kotor. Maka, laba kotor/gross profit pemilik warung adalah $3.690.000 - 3.213.000 = 477.000$.

Di luar jual dan beli minuman, pemilik warung tentu harus membayar biaya lain, seperti biaya air bersih sebesar Rp100.000 dan biaya listrik sebesar Rp100.000. Setelah dikurangi biaya-biaya baru bisa didapat laba bersihnya. Supaya lebih terbayang, mari kita buat tabel dan laporan sederhana.

Pendapatan	3.690.000
Beban pokok penjualan	(3.213.000)
Laba kotor	477.000
Beban air bersih	(100.000)

Beban listrik	(100.000)
Laba sebelum pajak penghasilan	277.000
Beban pajak penghasilan	(36.900)
Laba periode berjalan	240.100

Pada sebagian laporan keuangan, 'biaya' kadang juga ditulis sebagai 'beban' atau *cost* dalam bahasa Inggris.

Pada sebagian laporan keuangan, 'biaya' kadang juga ditulis sebagai 'beban' atau *cost* dalam bahasa Inggris.

Di bagian awal ini kita telah mendapati beberapa istilah yang perlu kita akrabkan di telinga dan mata kita, yaitu:

1. *Revenue*, yaitu pendapatan, Rp3.690.000
2. *Cost of Good Sole (COGS)*, atau harga pokok penjualan atau beban pokok penjualan, Rp3.213.000
3. *Gross profit*, yaitu keuntungan dari penjualan, Rp477.000
4. *Cost*, atau biaya lainnya, Rp100.000 x 2
5. *Net profit*, yaitu keuntungan bersih setelah dikurangi biaya dan pajak, Rp240.100

Sebagai warga negara Republik Indonesia yang baik, kita juga perlu membayar pajak. Bagaimana perhitungannya? Perhitungan pajak penghasilan setiap perusahaan dan individu bisa saja berbeda. Dengan menggunakan pendekatan 1% pajak penghasilan dari total pendapatan (karena pemilik

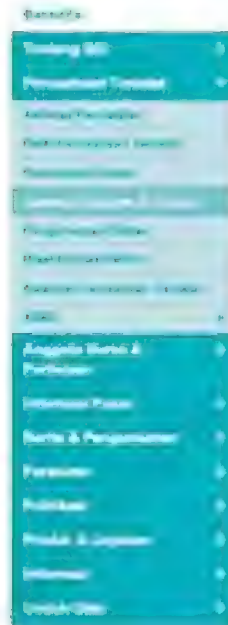
warung masih dikategorikan sebagai UMKM), maka pajak yang harus dibayarkan adalah sebesar Rp36.900, yang berasal dari $\text{Rp3.690.000} \times 1\%$ sebagai tarif pajak. Jadi, selama periode 3 bulan pemilik warung akan mendapatkan laba bersih sebesar Rp240.100, yang didapat dari laba sebelum pajak dikurangi pajak, yaitu $\text{Rp277.000} - \text{Rp36.900}$.

Begitulah kira-kira ilustrasi pencatatan laporan keuangan. Contoh di atas merupakan laporan rugi-laba, salah satu dari bagian laporan keuangan. Berbicara soal laporan keuangan perusahaan yang sahamnya akan kita beli, ada baiknya kita buka website BEI (www.IDX.co.id). Anda akan menemukan halaman utama website Bursa Efek Indonesia seperti ini:



Di manakah laporan keuangan perusahaan yang ter-listing di bursa berada? Silakan lihat menu di sisi kiri dan bagian peru-

sahaan tercatat kemudian lalu klik menu ‘Laporan Keuangan & Tahunan’:



Maka Anda akan dibawa masuk kepada sebuah halaman seperti ini:



APA YANG KITA DAPAT DARI MENCATAT TRANSAKSI KEUANGAN?

Tibalah Anda di halaman yang akan memberikan ‘skor pertandingan’ agar Anda dapat mengambil keputusan membeli atau menjual sebuah saham perusahaan. Anda tinggal memilih tahun dan jenis laporan keuangan serta, tentunya, perusahaan yang laporan keuangannya ingin Anda lihat.

Pada *database* yang terdapat di BEI, kita hanya bisa mendapatkan laporan keuangan dari tahun 2007 sampai 2015. Di sana kita dapat memilih periode yang kita inginkan, apakah kuartal I, kuartal II, atau selama 1 tahun.

Selain laporan keuangan, kita juga bisa dapatkan laporan tahunannya. Apa perbedaannya? Laporan tahunan berisi penjelasan yang lengkap tidak hanya mengenai kondisi keuangan saja. Laporan keuangan sendiri termasuk salah satu bagian dari laporan tahunan. Namun, karena namanya tahunan, tentu saja laporan keuangan yang ada pada laporan tahunan itu hanya memiliki periode satu tahun, bukan per kuartal.

Adakah cara lain untuk mendapatkan laporan keuangan? Ada, dengan mengunjungi website perusahaan yang bersangkutan. Berikut adalah contoh halaman website salah satu perusahaan yang ter-*listing* di BEI (*go public* atau Tbk.):



Gambar 1.4 Halaman Website Astra Agro Lestari (AALI) pada bagian Financial Statement

Mari kita mulai belajar dari Bab 1, Anda siap? Baiklah! Apa saja kira-kira isi laporan keuangan tersebut? Laporan keuangan yang dibuat secara resmi dan berlaku secara nasional serta internasional biasanya memiliki lima bagian utama, yaitu laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas, dan catatan atas laporan keuangan.

**PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk.
DAN ENTITAS ANAK/AND SUBSIDIARIES**

Lampiran 1/1 Schedule

**LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN
31 DESEMBER 2014 DAN 2013
(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)**

**CONSOLIDATED STATEMENTS OF
FINANCIAL POSITION
31 DECEMBER 2014 AND 2013
(Expressed in million of Rupiah, unless otherwise stated)**

	<u>2014</u>	<u>Catatan 2008</u>	<u>2013</u>	
ASET LANCAR				CURRENT ASSETS
Kas dan setara kas	511,181	20,458	109,090	Cash and cash equivalents
Hutang piutang:				Trade receivables
Jumlah rekening piyutihan persediaan nilai sebesar Rp 21.141 (2013: Rp 21.143)				net of provision for impairment of Rp 21,145 (2013: Rp 21,143)
Piutang bekal	1,736	24,5	3,523	Trade payables
Utang bekal	31,470	20,283,560	-	Prepaid party
Piutang lain-lain, bersih	94,246	20,34	18,631	Other receivables, net
Persediaan	1,278,100	20,7	502,578	Inventories
Utang masa	95,095	5	95,480	Advances
Piutang dibayar dimasa	345,567	9	73,619	Prepaid interest
TOTAL ASET LANCAR	2,402,915		1,891,994	TOTAL CURRENT ASSETS
ASET TIDAK LANCAR				NON-CURRENT ASSETS
Investasi pada pengendalian bersama entitas	29,218	28,70	8,382	Investment in jointly controlled entity
Hutang jangka panjang	99,010	20,34	105,714	Long-term receivables
Aset pajak tangguhan, bersih	203,957	20,170	173,894	Deferred tax assets, net
Tanaman perkebunan:				Plantations
Tanaman menghasilkan aset akan dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 1.291.175 (2013: Rp 1.102.000)	3.320.764	212,119	3.383,681	Mature plantations, net of accumulated depreciation of Rp 1,291,175 (2013: Rp 1,102,000)
Tanaman belum menghasilkan	2.102,000	212,119	1.621,136	Immature plantations
Aset tidak sederhana dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 2.014.658 (2013: Rp 2.384.805)	6.338,000	20,241	6.494,172	Fixed assets, net of accumulated depreciation of Rp 2,014,658 (2013: Rp 2,384,805)
Goodwill	55,951	20	55,951	Goodwill
Perkebunan siswama	510,429	20,13	551,240	Plasma plantations
Teguhan restitusi pajak	510,558	170	484,367	Claims for tax refunds
Aset lain-lain	423,741	5	423,355	Other assets
TOTAL ASET TIDAK LANCAR	18,194,214		13,211,496	TOTAL NON-CURRENT ASSETS
TOTAL ASET	18,597,130		15,103,490	TOTAL ASSETS

Gambar 1.5 Laporan Neraca PT Astra Agro Lestari Tbk.

**PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk
DAN ENTITAS ANAK/AND SUBSIDIARIES**

LAMPIRAN 2 BERKASUM

LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF

KONSOLIDASI

UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR

31 DESEMBER 2014 DAN 2013

(Disajikan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF

COMPREHENSIVE INCOME

FOR THE YEARS ENDED

31 DECEMBER 2014 AND 2013

(Expressed in millions of Rupiah, unless otherwise stated)

	2014	Catatan Keterangan	2013	
Pendapatan bersih	19.353.831	21,25	12.874.959	Net revenue
Beban pokok pendapatan	(11.394.237)	21,27	(9.993.094)	Cost of revenue
Laba bruto	7.959.594		2.881.865	Gross profit
Beban umum dan administrasi	(695.548)	21,28	(599.042)	General and administrative expenses
Beban penjualan	(546.556)	21,29	(491.347)	Selling expenses
Biaya pendanaan	(70.586)	21,30	(72.414)	Finance cost
Keuntungan dalam unit, bersih	(128.550)	21	(341.131)	Foreign exchange gain, net
Penyesuaian lainnya	23.018	30	18.038	Others of income
Bagian atas hasil bersih pada kepemilikan bersama SPKSI	20.531	28,35		Share of results of jointly controlled entity
Lain-lain, bersih	(44.244)	31	(33.993)	Others, net
	(1.181.405)		(1.478.084)	
Laba sebelum pajak penghasilan	3.589.990		1.403.671	Profit before income tax
Beban pajak penghasilan	(1.066.718)	30,174	(70.193)	Income tax expense
Laba tahun berjalan	2.523.272		1.333.478	Profit for the year
Pendapatan komprehensif dari:				Other comprehensive income
Kesugihan/kelesugihan mata uang	(45.942)	21,18	(41.315)	Exchange differences
Pajak penghasilan tertunda	(12.215)	170	(31.553)	Reserve of income tax
	(58.157)		(72.868)	
Total laba komprehensif	2.465.115		1.260.610	Total comprehensive income
Laba yang dapat diatribusikan kepada:				Profit attributable to:
Demile Perusahaan	2.503.656		1.601.397	Owners of the Company
Keperwakilan nonpengendali	(117.539)		(30.779)	Non-controlling interests
	2.386.117		1.570.618	
Total laba komprehensif yang dapat diatribusikan kepada:				Total comprehensive income attributable to:
Demile Perusahaan	2.465.076		1.334.597	Owners of the Company
Keperwakilan nonpengendali	(119.960)		(33.969)	Non-controlling interests
	2.345.116		1.299.628	
Laba per saham dasar/ordiner				Basic earnings per share
(Rupiah penuh)	1.222,21	24,32	1.243,23	(Full amount)

Gambar 1.6 Laporan Laba Rugi PT Astra Agro Lestari Tbk.

PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk
DAN ENTITAS ANAK/AND SUBSIDIARIES

Lampiran 3 Schedule

LAPORAN PERUBAHAN EKUITAS KONSOLIDASIAN
UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR
31 DESEMBER 2014 DAN 2013
(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN EQUITY
FOR THE YEARS ENDED
31 DECEMBER 2014 AND 2013
(Expressed in millions of Rupiah, unless otherwise stated)

	Catatan Notes	Modal saham/ Share capital	Tambahan modal (sekarang/ Additional paid-in capital	Saldo laba/Retained earnings/ Dibayarkan/ Appropriated	Saldo laba/Retained earnings/ Belum dibayarkan/ Unappropriated	Total	Kepegangannya/ Non-controlling Interests	Total ekuitas/ Total equity	
2013									2013
Saldo 1 Januari 2013		787.373	83.603	157.500	8.000.703	9.029.179	336.232	9.365.411	Balance at 1 January 2013
Dividen kas	2.24	-	-	-	(968.468)	(968.468)	(85.334)	(1.033.802)	Cash dividends
Laba komprehensif tahun berjalan		-	-	-	1.833.891	1.833.891	102.359	1.936.250	Comprehensive income for the year
Saldo 31 Desember 2013		787.373	83.603	157.500	8.866.126	9.834.602	373.257	10.207.859	Balance at 31 December 2013
2014									2014
Saldo 1 Januari 2014		787.373	83.603	157.500	8.866.126	9.834.602	373.257	10.207.859	Balance at 1 January 2014
Dividen kas	2.24	-	-	-	(943.272)	(943.272)	(71.746)	(1.015.018)	Cash dividends
Laba komprehensif tahun berjalan		-	-	-	2.468.076	2.468.076	116.569	2.584.645	Comprehensive income for the year
Saldo 31 Desember 2014		787.373	83.603	157.500	10.390.930	11.413.436	418.000	11.831.436	Balance at 31 December 2014

Gambar 1.7 Laporan Perubahan Ekuitas PT Asta Agro Lestari Tbk.

**PT ASTRA AGRO LESTARI TBK
DAN ENTITAS ANAK AND SUBSIDIARIES**

Lampiran 4 Schedule

**STATEMENT OF CASH FLOWS
UNITUR TAMBUN YANG BERAKHIR
31 DESEMBER 2014 DAN 2013
(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan
lain).**

**CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS
FOR THE YEARS ENDED
31 DECEMBER 2014 AND 2013
(Expressed in millions of Rupiah, unless otherwise stated)**

	2014	2013	
Arus kas dari aktivitas operasi			Cash flows from operating activities
Penerimaan dari pelanggan	18.044.054	17.647.948	Revenues from customers
Penerimaan pengembalian tangkai, benih	18.844	70.388	Revenues on harvest, seedling, etc.
Pembayaran kepada pemasok dan karyawan	(11.460.160)	(7.774.458)	Payments to suppliers and employees
Pembayaran pajak	(980.348)	(1.610.115)	Payments of taxes
Pembayaran untuk aktivitas lainnya	(1.000.000)	(300.775)	Payments for other activities
Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi	3.652.398	7.133.511	Net cash flows provided by operating activities
Arus kas dari aktivitas investasi			Cash flows from investing activities
Penerimaan aset tetap	(3.368.835)	(2.571.006)	Acquisition of fixed assets
Penerimaan jaminan pertanaman	(571.311)	(640.518)	Acquisition of plantations
Pembayaran untuk akuisisi entitas anak	(308.728)	-	Payment for acquisition of subsidiary
Penerimaan investasi pada pengendalian bersama entitas	-	(9.380)	Acquisition of investment in jointly controlled entities
Penerimaan pertanaman plasma	-	15.422	Acquisition of plasma plantations
Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi	(3.949.065)	(3.606.395)	Net cash flows used in investing activities
Arus kas dari aktivitas pendanaan			Cash flows from financing activities
Penerimaan pinjaman bank	2.128.881	1.881.688	Proceeds from bank loans
Pembayaran dividen kas	(841.155)	(265.370)	Payment of cash dividends
Pembayaran pinjaman bank	(870.518)	(294.800)	Payment of bank loans
Pembayaran dividen kas kepada pemegang saham nonpengendal	(71.746)	(65.334)	Payment of cash dividends to non-controlling shareholders
Pembayaran biaya pendanaan	(57.445)	(74.480)	Payment of finance cost
Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas pendanaan	468.512	170.607	Net cash flows provided by financing activities
(Penurunan)/kenaikan bersih kas dan setara kas	(118.030)	468.703	Net (decrease)/increase in cash and cash equivalents
Dampak perubahan nilai tukar terhadap kas dan setara kas	15,111	15,018	Effects of exchange rate changes on cash and cash equivalents
Kas dan setara kas pada awal tahun	705.090	237.799	Cash and cash equivalents at the beginning of the year
Kas dan setara kas pada akhir tahun	587.060	706.502	Cash and cash equivalents at the end of the year

Gambar 1.8 Laporan Arus Kas PT Astra Agro Lestari Tbk.

**PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk
DAN ENTITAS ANAK/AD SUBSIDIARIES**

Lampiran 5/17 Schedule

CATATAN ATAS LAPORAN KEUANGAN

KONSOLIDASIAN

31 DESEMBER 2014 DAN 2013

(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

NOTES TO THE CONSOLIDATED

FINANCIAL STATEMENTS

31 DECEMBER 2014 AND 2013

(Expressed in millions of Rupiah, unless otherwise stated)

4. KAS DAN SETARA KAS

4. CASH AND CASH EQUIVALENTS

	<u>2014</u>	<u>2013</u>	
Kas	2.720	3.222	Cash on hand
BANK			CASH IN BANK
Pinak ketiga			Third parties
Rupiah			Rupiah
PT Bank Mandiri			PT Bank Mandiri
Indonesia Tbk	75.963	69.877	Indonesia Tbk
PT Bank Negara			PT Bank Negara
Indonesia Tbk	60.536	19.446	Indonesia Tbk
PT Bank Mandiri Tbk	10.993	14.580	PT Bank Mandiri Tbk
PT Bank Pembangunan			PT Bank Pembangunan
Daerah Kalimantan Timur	818	621	Daerah Kalimantan Timur
PT Bank Pan Indonesia Tbk	270	94	PT Bank Pan Indonesia Tbk
PT Bank Rabobank			PT Bank Rabobank
International Indonesia	5	22.215	International Indonesia
Bank lainnya	277	202	Other banks
	<u>151.582</u>	<u>133.467</u>	
Mata uang asing			Foreign currency
PT Bank Mandiri			PT Bank Mandiri
Indonesia Tbk	6.014	2.736	Indonesia Tbk
PT Bank Pan Indonesia Tbk	860	964	PT Bank Pan Indonesia Tbk
PT Bank UBS Indonesia	528	495	PT Bank UBS Indonesia
PT Bank Commonwealth	128	77	PT Bank Commonwealth
PT Bank Citicorp	122	120	PT Bank Citicorp
Bank of Tokyo-Mitsubishi			Bank of Tokyo-Mitsubishi
UFJ Ltd	112	98	UFJ Ltd
Citibank N.A. Jakarta	109	109	Citibank N.A. Jakarta
PT Bank Rabobank			PT Bank Rabobank
International Indonesia	73	1.313	International Indonesia
Bank lainnya	282	255	Other banks
	<u>8.326</u>	<u>5.323</u>	
Deposito berjangka			Time deposit
Pinak ketiga			Third party
Rupiah			Rupiah
PT Bank Pan Indonesia Tbk	-	30.000	PT Bank Pan Indonesia Tbk
Pinak berawal			Deferred party
(lihat Catatan 6a)	<u>483.647</u>	<u>513.511</u>	(see Note 6a)
	<u>611.554</u>	<u>706.990</u>	

Gambar 1.9 Catatan Atas Laporan Keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk.

Itulah kelima contoh bagian utama. Jika Anda menemukan kata ‘Konsolidasian’, hal itu berarti perusahaan yang sedang Anda lihat merupakan perusahaan *holding* atau memiliki anak perusahaan yang laporan keuangan anak perusahaannya dimasukkan ke dalam laporan keuangan induk perusahaan.

PT Astra Agro Lestari Tbk., termasuk ke dalam perusahaan *holding*. Apa Anda merasa kurang familier dengan perusahaan ini? Bisa jadi Astra Agro Lestari tidak akrab di telinga Anda. Namun, bagaimana jika saya menyebutkan dan mengambil laporan keuangan konsolidasian yang 99% orang Indonesia pasti mengetahuinya—semoga Anda bukan yang 1%-nya—yaitu PT Astra International Indonesia Tbk. yang menjual produk otomotif mulai dari Honda sampai Toyota:

**PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk
DAN ENTITAS ANAK/AND SUBSIDIARIES**

**CATATAN ATAS
LAPORAN KEUANGAN KONSOLIDASIAN
31 DESEMBER 2014 DAN 2013**
(Dinyatakan dalam miliaran Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

**NOTES TO
THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
31 DECEMBER 2014 AND 2013**
(Expressed in Billions of Rupiah,
unless otherwise stated)

1 INFORMASIGENERAL (lanjutan)

1 GENERAL INFORMATION (continued)

c Perubahan struktur pemilikan (lanjutan)

c Changes in capital structure (continued)

Kebijakan/Tindakan Perusahaan	Tahun/ Year	Policy/Corporate actions
Pemecahan nilai nominal saham dan Rp 500 (dalam satuan Rupiah) menjadi Rp 50 (dalam satuan Rupiah) per saham, yang mengubah jumlah saham beredar dari 4.049.355.314 saham menjadi 40.493.553.140 saham	2012	Changes in par value from Rp 500 (in Rupiah) to Rp 50 (in Rupiah) per share changing the number of issued shares from 4,049,355,314 shares to 40,493,553,140 shares

Semua saham Perseroan telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia

All of the Company's issued shares are listed on the Indonesia Stock Exchange

d Struktur Grup

d The Group Structure

	Direktoris kegiatan komersial Commercial operation of commercial operations	Persentase kepemilikan efektif Effective percentage of owners' leg		Jumlah aset (setelah eliminasi) Total assets (before elimination)	
		2014	2013	2014	2013
ENTITAS ANAK/SUBSIDIARIES*					
OTOMOTIF/AUTOMOTIVE					
PT Astra Otomotif	100%	100.00	100.00	1.164	1.100
PT Astra Multi Trucks Indonesia	100%	75.00	75.00	248	451
PT Astra Cipta Tia ¹⁾	100%	80.00	80.00	14,381	12,616
PT Gaya Motor	100%	100.00	100.00	343	349
PT PT Karya Wira Industri	100%	59.38	59.38	889	811
PT Rungkong Pabrik : Jakarta	100%	100.00	100.00	103	120
PT Ganggang Motor	100%	100.00	100.00	471	429
PT Api Technics Indonesia	100%	58.43	58.43	319	321
PT Astra Ampara	100%	100.00	100.00	20	21
LEASA KEUANGAN/FINANCIAL SERVICES					
PT Astra Mitra Ventura	100%	99.85	99.85	150	138
PT Federal International Finance	100%	100.00	100.00	25,377	21,522
PT Cendaya Multi Investing ²⁾	100%	100.00	100.00	19,109	17,514
PT Astra Multi Finance	100%	100.00	100.00	977	877
PT Astra Cendaya Finance ³⁾	100%	86.14	100.00	33,299	31,002
PT Cendaya Pratama ⁴⁾	100%	100.00	100.00	386	340
PT Cendaya Cendaya Finance ⁵⁾	100%	60.75	100.00	142	121
PT Cendaya Cendaya Finance ⁶⁾	100%	99.75	100.00	732	688
PT Asuransi Astra Buana	100%	99.75	99.75	10,114	8,504
PT Garuda Cendaya	100%	100.00	100.00	1,417	1,694
PT Maba Gajah Sarana	100%	100.00	100.00	273	285

Gambar 1.10 Struktur Grup PT Astra International Tbk.

**PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk
DAN ENTITAS ANAK/ANAK SUKUDANIALS**

**CATATAN ATAS
LAPORAN KEUANGAN KONSOLIDASIAN
31 DESEMBER 2014 DAN 2013**
(Dinyatakan dalam miliaran Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

**NOTES TO
THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
31 DECEMBER 2014 AND 2013**
(Expressed in billions of Rupiah,
unless otherwise stated)

1 INFORMASI UMUM (lanjutan)

4 GENERAL INFORMATION (lanjutan)

d Struktur Grup (lanjutan)

d The Group Structure (continued)

	Dikurangnya kegiatan komersial/ commercial minus of commercial operations	Persentase keperwakilan efektif Effective percentage of ownership		Jumlah aset (kecurutur, estimasi) Total assets (Before impairment)	
		2014	2013	2014	2013
ENTITAS ANAK/SUBSIDIARIES^a ALAT BERAT DAN PERTAMBANGAN^b HEAVY EQUIPMENT AND MINING					
PT United Tractors Tbk ^b	1073	59.50	59.50	60.262	57.383
PT Pamboranada Nusantara ^b	1260	59.50	59.50	36.432	30.752
AGRIKULTUR/AGRICULTURE^c PT Astra Agro Lestari Tbk^b					
	1708	79.80	79.80	16.859	14.084
INFRASTRUKTUR, LOGISTIK DAN LAMPAU/INFRASTRUCTURE, LOGISTIC AND OTHERS					
PT Serasi Astoria ^b	1900	100.00	100.00	7.802	7.820
PT Asabari Nusantara ^b	1906	100.00	100.00	7.116	5.893
PT Inlebar Nusantara ^b	1909	100.00	100.00	40	30
PT Wajig Mahadibaja ^b	1960	79.17	79.17	10.000	1.907
PT Meranti Astra ^b	2014	100.00	100.00	1.878	207
PT Garuda Raya ^b	2206	100.00	99.74	242	175
PT BPPH363 SONGS - DIVERSIFIKASI Commercial Aviation ^b	-	100.00	100.00	62	87
TEKNOLOGI INFORMASI/ INFORMATION TECHNOLOGY					
PT Astra Graphia Tbk ^b	1973	76.87	76.87	1,833	1,431

Gambar 1.11 Struktur Grup (Lanjutan) PT Astra Internasional Tbk.

Ya! Dapat kita lihat, PT Astra Internasional Tbk., memiliki banyak sekali anak usaha seperti PT United Tractors Tbk., dan PT Astra Honda Motor. Namun, kepemilikannya tidak dipegang 100% oleh PT Astra International Tbk. Hal ini dapat kita ketahui dari kolom “Persentase Kepemilikan Efektif” pada gambar di atas.

Kita ambil contoh, yaitu PT United Tractors Tbk. Dalam gambar pada halaman sebelumnya, pada Desember 2014, persentase kepemilikan efektif PT Astra International Tbk., atas PT United Tractors Tbk., hanya sebesar 59,50%. Sisanya dimiliki siapa ya? Sekarang, mari kita lihat laporan keuangan milik PT United Tractors Tbk.

PT UNITED TRACTORS Tbk DAFTARITAS ANAK AND SUBSIDIARIES				LAMPIRAN 5/16 Schedule	
CATATAN ATAS LAPORAN KEUANGAN KONSOLIDASIAN 31 DESEMBER 2014 DAN 2013 (Dinyatakan dalam jutaan Rupiah kecuali dinyatakan lain)		THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS 31 DECEMBER 2014 AND 2013 (Expressed in millions of Rupiah, unless otherwise stated)			
17	MODAL SAHAM	17	SHARE CAPITAL		
Susunan kepemilikan saham Perseroan pada tanggal 31 Desember 2014 dan 2013 berdasarkan laporan yang diberikan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia dan PT Raya Saham Registra adalah sebagai berikut:		The composition of shareholders as at 31 December 2014 and 2013 based on the reports provided by PT Kustodian Sentral Efek Indonesia and PT Raya Saham Registra, are as follows:			
Pemegang saham	Jumlah saham diterbitkan dan disetor penuh/ Number of shares issued and fully paid	Persentase kepemilikan/ Percentage of ownership (%)	Jumlah Total	Shareholders	
PT Astra Internasional Tbk	2.018.311.338	59,50	504.629	PT Astra Internasional Tbk	
Sudarmo Phareta (Komisaris)	2.119.290	0,00	0,00	Sudarmo Phareta (Commissioner)	
Union Mapan	1.500	0,00	2	Union Mapan	
Edy Hartono (Direktur)	14.000	0,00	4	Edy Hartono (Director)	
Indovent (Direktur)	1.408.677.103	42,44	357.169	Indovent (Director)	
	3.538.106.131	100,00	861.804		

Gambar 1.12 Daftar Pemegang Saham PT United Tractors Tbk.

Ternyata sisa 40,50% itu masih terbagi lagi menjadi beberapa bagian. Ada yang dimiliki komisaris perusahaan, wakil presiden direktur, direktur, dan lainnya. Kepemilikan masyarakat termasuk di dalam kategori “Lain-lain”.

Namun, apakah menurut Anda PT Astra International Tbk., hanya memiliki anak usaha seperti terlihat pada gambar di atas? Mungkin Anda pernah mendengar bahwa PT Bank Permata Tbk., pun milik Astra. Anda juga pasti tahu kalau PT Astra Honda Motor juga milik Astra. Dari namanya saja sudah mengandung kata “Astra”. Lantas, mengapa yang lain tidak terdapat pada daftar di gambar itu? Mari kita lihat gambar lain yang pastinya akan menjawab pertanyaan tadi.

Company	% Shareholding of the company by the Government of India	Post 1990 equity share capital of the company	Equity share capital of the company as on 31.03.2000	Percentage shareholding of the Government of India as on 31.03.2000	Details of the company	Percentage shareholding of the Government of India as on 31.03.2000	Percentage shareholding of the Government of India as on 31.03.2000	Post 1990 equity share capital of the company	Equity share capital of the company as on 31.03.2000	Percentage shareholding of the Government of India as on 31.03.2000
1. State Bank of India	44.50	7,500	7,500	100	State Bank of India	100	100	7,500	7,500	100
2. Union Bank of India	50.00	9,777	9,777	100	Union Bank of India	100	100	9,777	9,777	100
3. Central Bank of India	44.50	1,053	1,053	100	Central Bank of India	100	100	1,053	1,053	100
4. State Bank of India	50.00	867	867	100	State Bank of India	100	100	867	867	100
5. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
6. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
7. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
8. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
9. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
10. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
11. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
12. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
13. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
14. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
15. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
16. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
17. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
18. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
19. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
20. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
21. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
22. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
23. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
24. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
25. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
26. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
27. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
28. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
29. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
30. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
31. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	100
32. State Bank of India	50.00	1,047	1,047	100	State Bank of India	100	100	1,047	1,047	

[illegible]

Gambar 1.13 Investasi Pada Pengendalian Bersama PT Astra International Tbk.

Aha! Ada nama PT Astra Honda Motor, PT Astra Auto Finance, PT Bank Permata Tbk., dan lainnya. Namun mengapa perusahaan-perusahaan ini terpisah dari daftar yang lain? Batas minimal sebuah perusahaan yang dikonsolidasikan ke perusahaan lainnya adalah jika si perusahaan induk memiliki persentase kepemilikan lebih atau sama dengan 51%, dengan pengecualian.

Bila kita lihat pada gambar di atas, ada tiga perusahaan yang dimiliki oleh PT Astra International Tbk., dengan persentase kepemilikan lebih dari 50%, yaitu PT Toyota Astra Motor (51%), PT Astra Auto Finance (53,75%), dan PT Brahmayasa Bahtera (60%). Ketiga perusahaan itu masuk dalam pengecualian yang meskipun kepemilikannya lebih atau sama dengan 51%, ketiganya merupakan perusahaan di bawah pengendalian bersama yang seluruh keputusan bersifat strategis harus disetujui oleh semua pemegang saham. Anda dapat membaca penjelasan ini pada keterangan c di bawah tabel pada Gambar 1.10.

Kira-kira apa gunanya kita mengetahui hal-hal itu? Tentu saja berguna, apalagi jika kita sedang menganalisis laporan keuangan dari sebuah perusahaan konglomerat seperti PT Astra International Tbk., sebab pendapatan perusahaan konglomerat atau perusahaan *holding* terdiri dari konsolidasi pendapatan anak usahanya. Itu sebabnya kinerja anak usaha akan sangat berpengaruh.

Lalu bagaimana kita tahu seberapa besar kontribusi sebuah anak usaha terhadap *holding*-nya? Tidak perlu pusing, kita dapat langsung melihat laporan keuangan perusahaan *holding* itu. Mari, kita pakai lagi PT Astra International Tbk. (Semoga Anda tidak bosan 😊).

2000年12月

13. SEQUENT INFORMATION

1997-1998

13. SEQUENT INFORMATION

[illegible][illegible]

Gambar 1.14 Informasi Segmen PT Astra International Tbk.

Gambar 1.15 Kontribusi Pendapatan Bersih pada PT Astra International Tbk.

Dari gambar di atas, dapat kita lihat dari sisi pendapatan bersih siapa yang memberikan kontributor terbesar, yaitu sektor otomotif. Sayangnya, kita tidak bisa mengetahui lebih detail perusahaan otomotif milik Astra yang mana yang paling berjasa. Hal itu baru bisa kita dapatkan bila kita memiliki rincian akuntansi milik perusahaan dengan cara meminta langsung kepada pihak PT Astra International Tbk.

Kira-kira, seperti itulah gambaran singkat mengenai perusahaan *holding* dan anak perusahaannya. Sekarang kita akan masuk ke hal yang lebih spesifik, yaitu membahas laporan keuangan yang sebelumnya sudah kita lihat satu per satu. Untuk pembahasannya sendiri, kita akan bahas tiga laporan yang paling penting, yaitu laporan laba rugi, laporan neraca, dan laporan arus kas.

Sampai bertemu di Bab 2!

Bab 2

Manfaat Mengetahui Untung/Rugi Suatu Perusahaan



Pada bab sebelumnya, kita sudah lihat beberapa laporan keuangan milik PT Astra Agro Lestari Tbk. Lalu, kira-kira, mana yang merupakan laporan laba rugi? Berikut akan kami sajikan kembali laporan laba ruginya.

**LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF
KONSOLIDASIAN
UNTUK TAHUN YANG DIBERAKSI
31 DESEMBER 2014 DAN 2013**

(Ditampilkan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan
lain)

**CONSOLIDATED STATEMENTS OF
COMPREHENSIVE INCOME
FOR THE YEARS ENDED
31 DECEMBER 2014 AND 2013**

(Expressed in millions of Rupiah, unless otherwise
stated)

	2014	2013	
Pendapatan bersih	10.300.631	12.074.000	Net revenue
Belanja pokok pendapatan	(11.304.033)	(8.580.064)	Cost of revenue
Laba bruto	4.996.598	4.061.036	Gross profit
Biaya umum dan administrasi	(980.548)	(588.043)	General and administrative expenses
Biaya penjualan	(540.888)	(491.347)	Selling expenses
Biaya keuangan	(94.000)	(72.416)	Finance cost
Kerugian selisih kurs, netto	(120.000)	(443.782)	Foreign exchange loss, net
Penghasilan bunga	23.018	18.028	Interest income
Bagian atas hasil bersih adik/pengembangan bersama entitas Lainnya, bersih	(20.001)	-	Share of results of jointly controlled entity Others, net
Laba rugi	(194.943)	(98.002)	
	(1.705.804)	(1.478.854)	
Laba sebelum pajak penghasilan	3.680.000	2.600.071	Profit before income tax
Belanja pajak penghasilan	(1.068.718)	(781.568)	Income tax expense
Laba tahun berjalan	2.611.282	1.800.000	Profit for the year
Pendapatan komprehensif lain: Kerugian/(Penguntungan) aktual/ Pajak penghasilan terakumulasi	(48.840)	44.219	Other comprehensive income Actual losses/gains Reserve income tax
	(32.118)	(11.069)	
	(28.830)	32.180	
Total laba komprehensif	2.582.452	1.832.180	Total comprehensive income
Laba yang dapat diatribusikan kepada: Pemilik Perusahaan	2.500.806	1.801.307	Profit attributable to Owners of the Company
Kepentingan nonpengendali	81.646	30.873	Non-controlling interests
	2.582.452	1.832.180	
Total laba komprehensif yang dapat diatribusikan kepada: Pemilik Perusahaan	2.468.078	1.832.180	Total comprehensive income attributable to Owners of the Company
Kepentingan nonpengendali	114.374	30.873	Non-controlling interests
	2.582.452	1.832.180	
Laba per saham dasar/terakhir (Rupiah/terakhir)	1.888,01	1.413,60	Basic/total earnings per share (Rp/amount)

Gambar 2.1 Laporan Laba Rugi PT Astra Agro Lestari Tbk.

Mengapa pendapatan bersihnya hanya Rp16.305.831 saja, ya? Kecil sekali bukan? Jangan-jangan salah ketik? Tentu saja bukan salah ketik. Sebelum memeriksa satu per satu angka pada laporan tersebut, mari kita lihat dahulu satuan apa yang digunakan angka-angka pada laporan itu, yaitu juta rupiah. Hal itu terlihat pada bagian atas laporan. Dengan begitu, pendapatan bersihnya bukanlah 16,3 juta rupiah, melainkan 16,3 triliun rupiah.

$$\begin{aligned}\text{Rp}16.305.831 \times \text{satuan} &= \text{Rp}16.305.831 \times 1.000.000 \\ &= \text{Rp}16.305.831.000.000\end{aligned}$$

Biasanya, pada sebuah laporan laba rugi, terdapat dua periode yang digunakan untuk melihat perkembangannya. Misalnya, pada laporan ini, kita menggunakan periode tahun 2013 dan 2014.

Adanya dua periode tersebut membuat kita lebih mudah untuk membandingkan, apakah perusahaan ini lebih maju atau lebih mundur dari tahun sebelumnya. Jika dilihat secara sepintas, jelas bahwa pendapatan PT Astra Agro Lestari Tbk., meningkat dari tahun sebelumnya (2013). Namun kita harus lihat dahulu seberapa besar peningkatan itu dalam persentase. Caranya mudah, adalah:

$$\frac{\text{Pendapatan tahun tersebut}}{\text{Pendapatan tahun sebelumnya}} - 1$$

Dari laporan di atas, kita dapat menghitung dengan rumus tersebut seberapa besar persentase peningkatan pendapatannya. Setelah dihitung didapatlah (16.305.831/12.674.999)

$-1 = 0,286456196$, yang jika kita sederhanakan menjadi 2 angka di belakang koma menjadi sekitar 28,65%. Cukup besar bukan peningkatannya?

Nanti dulu! Dari mana Anda bisa mengatakan bahwa 28,65% adalah besar? Baiklah, saya tekankan, jangan mengatakan besar atau kecil sebuah hasil jika **TIDAK MEMILIKI DASAR PEMBANDING**.

Salah satu cara menentukan besar kecilnya peningkatan persentase adalah dengan melihat ‘toko sebelah’ alias pesaing atau kompetitornya. Siapakah kompetitor PT Astra Agro Lestari Tbk? Berikut kami tampilkan salah satu kompetitor terdekat PT Astra Agro Lestari Tbk.

Jika kita lihat pada tahun 2013, PT Salim Ivomas Pratama Tbk., memiliki pendapatan yang sedikit lebih besar daripada PT Astra Agro Lestari Tbk. Namun, ternyata mereka tidak dapat meningkatkan pendapatannya pada tahun 2014. Hal itu bisa dilihat dari peningkatannya yang sangat kecil, yaitu $(14.962.727/13.279.778) - 1 = 0,12673020$ atau sekitar 12,67% saja.

Dari analisis kecil tersebut dapat kita ambil kesimpulan bahwa pada tahun 2014, PT Astra Agro Lestari Tbk., lebih superior karena dapat meningkatkan pendapatan yang cukup signifikan.

**PT SALIM IvOMAS PRATAMA TBK
DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF
RINGKAS KASIAN
Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal
31 Desember 2014
(Disajikan dalam Jutaan Rupiah,
Kecuali Dinyatakan Lain)**

**PT SALIM IvOMAS PRATAMA TBK
AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF
COMPREHENSIVE INCOME
For the Year Ended December 31, 2014
(Expressed in Millions of Rupiah,
Unless Otherwise Stated)**

	2014	Catatan/ Notes	2013	
Penjualan	14.560.782	2.21.32	13.396.758	Sales
Biaya biaya penjualan	(12.965.648)	2.22.32	(12.322.941)	Cost of goods sold
Laba bruto	1.595.133		1.073.817	Gross profit
Biaya penjualan dan distribusi	(454.530)	2.23.32	(421.559)	Selling and distribution expenses
Beban umum dan administrasi	(1.090.006)	2.24.32	(696.704)	General and administrative expenses
Pendapatan normal dan	441.044	2.25.32	305.716	Other operating income
biaya lainnya	(293.535)	2.26	(158.696)	Other operating expense
Laba usaha	2.441.590		1.798.738	Operating profit
Pendapatan keuangan	409.468	2.27	63.443	Financial income
Beban keuangan	(732.188)	2.28	(855.611)	Financial costs
Pengaruh nilai wajar entitas anak	(312.527)	2.6	(172.047)	Share in net of subsidiaries
Laba sebelum pajak	1.646.642		854.398	Income before tax
Sekali pajak penghasilan	(537.584)	2.32	(395.091)	Income tax expense
Laba tahun berjalan	1.109.057		459.307	Profit for the year
Pendapatan komprehensif lain				Other comprehensive income
Salah satu atas perubahan akun atau kegiatan valas luar negeri	1.811	2	15.078	Foreign exchange differences from translation of the accounts of foreign operations
Total pendapatan komprehensif tahun berjalan	1.111.232		474.385	Total comprehensive income for the year
Laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada Pemilik entitas induk kepengangan nonpengendali	842.266 267.579	2 21	522.953 111.534	Profit for the year attributable to Owners of the parent Non-controlling interests
PMN	1.709.261		638.277	PMN
Total pendapatan komprehensif tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada Pemilik entitas induk kepengangan nonpengendali	842.266 267.579	2 21	522.953 111.534	Total comprehensive income for the year attributable to Owners of the parent Non-controlling interests
Total	1.111.232		474.385	Total
Laba per saham dasar yang dapat diatribusikan kepada Pemilik entitas induk (angka persis)	54	2.31	33	Basic earnings per share attributable to owners of the parent (full amount)

Gambar 2.2 Laporan Laba Rugi PT Salim Ivomas Pratama Tbk.

Setelah membahas bagian pendapatan, mari kita bahas poin selanjutnya, yaitu laba usaha atau *gross profit*. Kenapa bagian beban pokok penjualan atau *cost of goods sold* atau *cost of revenue* tidak dibahas? Sebab dengan membahas *gross profit*, kita juga sudah membahas beban pokok penjualannya. Kok bisa? Mari sama-sama kita lihat kembali laporan keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk., khusus di bagian *gross profit*.

LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF KONSOLIDASI UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR 31 DESEMBER 2014 DAN 2013 (Diekspresikan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)		CONSOLIDATED STATEMENTS OF COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEARS ENDED 31 DECEMBER 2014 AND 2013 (Expressed in millions of Rupiah, unless otherwise stated)	
	2014	2013	
Pendapatan bersih	16,305,831	12,674,999	Net revenue
Beban pokok pendapatan	11,354,031	8,593,064	Cost of revenue
Laba bruto	4,951,794	4,081,935	Gross profit

Gambar 2.3 Laporan Laba Rugi PT Astra Agro Lestari Tbk.

Untuk mengetahui apakah beban pokok pendapatan di tahun 2014 meningkat atau tidak, kita dapat mencari tahu besar persentase laba brutonya. Pada tahun 2014, laba bruto PT Astra Agro Lestari Tbk., adalah $(4.951.794 / 16.305.831) - 1 = 0,3036824$ atau 30,37%. Sedangkan pada tahun 2013, laba brutonya adalah $(4.081.935 / 12.674.999) - 1 = 0,3220462$ atau 32,21%.

Ternyata persentase laba brutonya menurun dari 32,21% menjadi 30,37% pada tahun 2014. Hal ini mengindikasikan bahwa meski pendapatannya naik, beban pokok pendapatannya ikut naik dengan persentase kenaikan yang lebih besar daripada persentase kenaikan pendapatannya.

Persentase laba bruto ini merupakan salah satu rasio yang banyak dipakai dalam menganalisis sebuah perusahaan. Sebuah perusahaan disebut lebih baik dari sisi laba bruto jika perusahaan itu memiliki rasio laba bruto yang lebih tinggi daripada kompetitornya. Hal itu berarti dengan menjual produk dan harga yang relatif sama, mereka dapat memproduksi barang yang sama dengan harga lebih murah. Dikatakan relatif karena walaupun berada di industri yang sama, komposisi pendapatannya tidak selalu sama.

Jika Anda penasaran seperti apa komponen beban pokok pendapatan dari PT Astra Agro Lestari Tbk., mari kita lihat di Catatan atas Laporan Keuangan nomor 27.

27. BEBAN POKOK PENDAPATAN		27. COST OF REVENUE	
	2014	2013	
Beban produksi berdasarkan sifat:			Cost of production by nature:
Penggunaan bahan baku dan biaya pengolahan	6.987,787	4.634.674	Raw materials used and processing costs
Biaya panen dan pemeliharaan	2.694,985	2.218.436	Harvesting and maintenance costs
Penyusutan	641,367	492.378	Depreciation
Perawatan infrastruktur dan peralatan kerja	538,196	475.111	Infrastructure maintenance and tools/parts
Gaji dan kesejahteraan karyawan	254.624	199.798	Salaries and employee benefits
Perbaikan dan perawatan pabrik	214.198	185.943	Factory repair and maintenance
Lain-lain	123.450	131.678	Others
Jumlah beban produksi	11.521.508	8.325.118	Total production costs

Gambar 2.4 Beban Pokok Pendapatan PT Astra Agro Lestari Tbk.

Sebentar ... sebentar. Tampaknya, bab ini terasa terlalu cepat bagi Anda yang sangat awam. Baiklah, izinkan saya membuat sebuah ilustrasi sederhana agar semua bahasa keuangan ini tidak membuat Anda semakin ruwet. Tarik napas ... buang ... dan mari kita ulang.

Tentu Anda tahu berapa banyak jenis air mineral yang dijual saat ini. BANYAAAAKKK banget...! Katakanlah, dalam satu rak, Anda mendapati lima merek produk air mineral, yang memiliki kesamaan harga, yaitu Rp25.000.

Pertanyaan saya, apakah yang memproduksi, alias produsen, air mineral itu memiliki keuntungan yang sama? Jawabannya adalah besar kemungkinannya tidak sama. Kok gitu? Sebab, sekalipun produknya sama, banyak faktor yang menyebabkan botol air mineral bisa terpanjang di rak pasar swalayan.

Bila semua air mineral itu masing-masing terjual 10 botol, kelima produsen tersebut mengantongi Rp25.000 sebagai pendapatan, betul. Bila produsen pertama memiliki pekerja untuk memproduksi air mineral sebanyak 1 orang, sementara produsen kedua mempekerjakan 5 orang, tentunya beban atau biaya tertiadap air mineral yang dijual berbeda.

Inilah yang dikenal sebagai *longueuen* beban pokok pendapatan.

Apakah menurut Anda laba bruto perusahaan yang sudah melantai di bursa, pasti bagus? Apakah ada perusahaan yang laba brutonya sangat kecil? Sambil Anda menebak-nebak, saya akan berikan perusahaan yang laba brutonya sangat kecil.

PT KRAKATAU STEEL (PERSERO) Tbk dan Entitas Anaknya LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF KONSOLIDASI Tahun Yang Berakhir Pada Tanggal 31 Desember 2014 (Dinyatakan dalam ribuan Dolar AS, kecuali dinyatakan lain)	PT KRAKATAU STEEL (PERSERO) Tbk and its Subsidiaries CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME Year Ended December 31, 2014 (Expressed in thousands of US Dollar, unless otherwise stated)		
Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember/ Year ended December 31,			
2014	Kurangnya Angka 2013		
PENDAPATAN NETO	1.856.640	30.519,38,371.826.121	NET REVENUES
kepada pihak afiliasi	(1.657.390)	30.300,828,27(1.686.184)	COST OF REVENUES
LABA BRUTO	199.250		GROSS PROFIT
		28,28	
Beban penjualan	(74.880)	30,2430,24(49.307)	Selling expenses
Beban umum dan administrasi	(117.818)	30,2430,24(88.314)	General and administrative expenses
Perubahan modal produk	8.940		Stock of waste products
Laba penjualan aset tetap	17.154	30,2430,2412.227	Gain on disposal of fixed assets
Laba penjualan aset tetap	24.049	30,2430,2428.027	Other income
Beban dan lain-lain	(9.140)	30,2430,24(8.104)	Other expenses
RUGI OPERASI	(78.446)		OPERATING LOSS
Bagian rugi dari entitas asosiasi	(79.439)	12	Share in loss of associate
Penjualan keuangan	5.519	4,3	Financial income
dan beban lain-lain	4.487	20,2712,17	Gain on foreign exchange, net
Beban keuangan	(31.670)	12,17	Financial expense
RUGI SEBELUM PAJAK (MANFAAT) PAJAK	(142.853)		LOSS BEFORE TAX EXPENSE (INCOME)
PAJAK (MANFAAT) PAJAK		30,16	TAX EXPENSE (INCOME)
Pajak penghasilan	142.853		Corporate tax
Pajak penghasilan, neto	(142.853)		Tax expense, net
Manfaat pajak, neto			Tax benefit, net
RUGI TAHUN BERJALAN	(142.853)		LOSS FOR THE YEAR
PENDAPATAN KOMPREHENSIF LAIN			OTHER COMPREHENSIVE INCOME
Gedung baru karena peninjauan			Revaluation of buildings
aportasi keuangan			Financial instruments
perubahan nilai tukar			Change in exchange rate
perubahan nilai tukar			Change in exchange rate
TOTAL LABA KOMPREHENSIF - RUGI TAHUN BERJALAN	(142.853)		TOTAL COMPREHENSIVE INCOME - LOSS FOR THE YEAR
RUGI TAHUN BERJALAN - HANG DAPAT DITAMBAH KEMUDIAN			LOSS FOR THE YEAR ADJUSTED FOR DISTRIBUTION
Manfaat entitas induk	(142.853)	28,24	Gain of the parent entity
Menyediakan pinjaman	(7.577)		Providing loans
TOTAL	(142.853)		TOTAL

Gambar 2.5 Laporan Laba Rugi PT Krakatau Steel (Persero) Tbk.

Mari kita hitung bersama-sama berapa persen laba bruto perusahaan produsen besi dan baja plat merah ini di tahun 2014. $(41.142/1.868.845) \times 100\% = 2,2014666$ atau 2,20% saja! Kira-kira mengapa bisa sekecil ini ya?

Banyak faktor yang memengaruhi laba bruto perusahaan PT Krakatau Steel (Persero) Tbk. Salah satunya adalah banyaknya besi dan baja impor khususnya dari China yang membanjiri pasar Indonesia. Apalagi besi dan baja yang diimpor memiliki harga jual di bawah harga jual rata-rata produsen di Indonesia. Hal itu mengakibatkan para produsen dalam negeri harus membatasi harga jual agar dapat bersaing. Padahal, beban pokok pendapatan produsen dalam negeri masih lebih mahal dibandingkan produsen dari China. Hal itulah yang mengakibatkan kecilnya laba bruto perusahaan besi dan baja di Indonesia.

Oke, setelah membahas laba bruto, mari kita lanjutkan ke poin selanjutnya, yaitu *selling, general, and administrative expenses* (SGA Expenses).

Beban umum dan administrasi	(682,548)	21,28	(586,042)	General and administrative expenses	
Beban penjualan	(546,886)	21,28	(491,347)	Selling expenses	
Biaya pendanaan	(96,080)	21,29	(72,414)	Finance cost	
Kerugian selisih kurs, bersih	(126,680)	2m	(443,782)	Foreign exchange loss, net	
Penghasilan bunga	23,016	30	18,028	Interest income	
Bagian atas hasil bersih pada pengendalian bersama entitas	20,831	2b,10	-	Share of results of jointly controlled entity	
Lain-lain, bersih	146,543	31	98,693	Others, net	
	<u>(1,261,804)</u>		<u>(1,476,864)</u>		

Gambar 2.6 Selling, General, and Administrative Expenses PT Astra Agro Lestari Tbk.

SGA EXPENSES

Selling, General, and Administrative Expenses (SGA Expenses) biasanya terdiri atas beban, biaya, atau penghasilan lain di luar pendapatan dan beban pokok pendapatan. Secara umum, terdiri dari poin-poin seperti pada gambar di atas, yaitu beban umum dan administrasi, beban penjualan, kerugian selisih kurs, penghasilan bunga, dan lainnya. Namun tidak semua perusahaan memiliki isi yang sama. Coba kita lihat dari potongan laporan laba rugi PT Kalbe Farma Tbk.

Untuk PT Kalbe Farma Tbk., satuan yang digunakan adalah per rupiah. Ada satu poin yang memiliki angka cukup besar, yaitu beban penelitian dan pengembangan. Beban ini pasti dimiliki oleh perusahaan farmasi karena mereka harus terus mengembangkan produk-produknya, seperti obat dan makanan agar dapat menciptakan produk baru. Poin itu tidak terdapat pada PT Astra Agro Lestari Tbk., karena produk yang dijual tidak memerlukan penelitian secara rutin dengan biaya besar.

Setelah mengetahui *selling, general, and administrative expenses* sebuah perusahaan, langkah selanjutnya adalah dengan mengurangi laba bruto dengan SGA Expenses yang bernama “laba (rugi) sebelum pajak” atau “*profit (loss) before tax*” atau “*earning (loss) before tax*” (EBT).

Beban penjualan	(4.670.393.647.550)	2u,14,27. 30,41	(4.230.293.635.075)	Selling expense General and administrative expense
Beban umum dan administrasi	(901.181.791.170)	2u,14,27,31	(764.512.533.499)	Research and development expense
Beban penelitian dan pengembangan	(143.175.406.909)	2s,2u, 14,27,32	(135.388.356.694)	Interest expense and financial charges
Beban bunga dan keuangan	(52.009.056.900)	2u,17,27,33	(28.642.082.811)	Interest income
Penghasilan bunga	63.367.657.238	2u,4,7,27,34 2s,2u,5,	50.425.100.828	Other operating expenses
Beban operasi lainnya	(97.361.969.697)	22,27,35 2i,2q,2u,	(51.920.132.128)	Other operating income
Pendapatan operasi lainnya	91.296.113.044	14,27,36	56.072.322.107	Share in loss of the associated entity
Bagian atas rugi entitas asosiasi	(2.636.507.835)	2h,2u,13,27	(2.331.421.555)	

Gambar 2.7 Selling, General, and Administrative Expenses PT Kalbe Farma Tbk.

Mengapa ada kata “(rugi)”? Karena bisa saja setelah laba bruto dikurangi SGA Expenses hasilnya adalah rugi, alias perusahaan tidak mampu membayar biaya-biaya lainnya selain beban pokok pendapatan. Seperti yang Anda lihat pada laporan laba rugi PT Krakatau Steel (Persero) Tbk., tadi.

Namun, sebelum kita lanjutkan, ada satu poin yang biasanya juga menjadi acuan dalam menganalisis sebuah perusahaan. Poin ini adalah *earning before interest and tax* atau biasa disingkat EBIT. EBIT dapat dikombinasikan dengan poin-poin lainnya untuk menjadi rasio keuangan yang baru. Rasio-rasio ini akan kita bahas di Bab 5 nanti.

Bagaimana cara mencari EBIT? EBIT juga memiliki nama lain, yaitu *operating profit* atau laba operasi. Beberapa laporan laba rugi menampilkan secara gamblang berapa EBIT-nya, namun beberapa tidak. Cara mencari EBIT adalah dengan mengurangi laba bruto dengan biaya-biaya operasional saja. Jadi, biaya atau beban seperti beban keuangan, pendapatan keuangan, rugi atau laba dari entitas asosiasi, laba atau rugi dari selisih kurs tidak dimasukkan. Agar lebih terbayang dan mengerti, mari kita sama-sama mencari EBIT laporan laba rugi PT Astra Agro Lestari Tbk.

EBIT pada tahun 2014 adalah laba bruto – beban umum dan administrasi – beban penjualan + lain-lain, bersih = $4.951.794 - 682.548 - 546.886 + 146.543 = 3.868.903$.

EBIT = laba bruto – beban umum dan administrasi – beban penjualan + lain-lain

Laba bruto	<u>4.951.794</u>	<u>4.081.935</u>	Gross profit
Beban umum dan administrasi	(882.548)	21,28	General and administrative expenses
Beban penjualan	(546.886)	21,28	Selling expenses
Biaya pendanaan	(96.080)	21,29	Finance cost
Kerugian selisih kurs, bersih	(126.680)	2m	Foreign exchange loss, net
Penghasilan bunga	23.016	30	Interest income
Bagian atas hasil bersih			Share of results of
pada pengendalian bersama entitas	20.831	2b,10	jointly controlled entity
Lain-lain, bersih	<u>146.543</u>	<u>31</u>	Others, net

Gambar 2.8 Potongan Laporan Laba Rugi PT Astra Agro Lestari Tbk

Lalu apa gunanya EBIT? EBIT berguna untuk melihat apakah perusahaan mampu membayar beban keuangan dan beban pajak penghasilan yang merupakan sebuah kewajiban perusahaan. Beban keuangan biasanya adalah beban bunga pinjaman atau pendanaan. Kemampuan ini dapat dilihat menggunakan salah satu rasio penting dalam menilai sebuah perusahaan, yaitu *interest coverage* yang rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{interest coverage} = \frac{\text{EBIT}}{\text{interest payment}}$$

Interest payment dapat kita lihat pada catatan laporan keuangan nomor 29, seperti pada halaman di samping.

Dengan EBIT sebesar 3.863.903 dan bunga pinjaman bank yang hanya 77.348, maka *interest coverage*-nya adalah 49,96. Angka ini tentu saja besar nilainya dan menandakan bahwa perusahaan ini tidak akan kesulitan dalam membayar biaya bunga pinjaman mereka.

Selanjutnya, kita mencari laba tahun berjalan atau laba bersih atau *net income*, dengan mengurangi laba (rugi) sebelum pajak dengan beban pajak penghasilan. Dari *net income* kita juga bisa mendapatkan rasio lainnya yang biasa menjadi acuan untuk analisis, yaitu *net profit margin/NPM* dengan membagi laba tahun berjalan dengan pendapatan bersih.

29. BIAYA PENDANAAN	2014	29. FINANCE COST	2013
Bunga pinjaman bank	77.348	Interest of bank loans	56.324
Komitmen fasilitas bank	18.732	Commitment of bank facility	16.090
	<u>96.080</u>		<u>72.414</u>

Gambar 2.9 Biaya Pendanaan PT Astra Agro Lestari Tbk.

Laba tahun berjalan dapat dikatakan sebagai hasil akhir dari laporan laba rugi sebuah perusahaan. Laba tahun berjalan akan ditransfer ke laporan keuangan lainnya seperti laporan arus kas dan laporan neraca. Namun, ada satu hal yang tidak boleh ketinggalan di laporan laba rugi, yang biasanya terdapat di bagian paling bawah laporan laba rugi, yaitu laba per saham.

Laba per saham atau *earning per share* (EPS) menjadi salah satu poin dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan. Jika EPS perusahaan mengalami kenaikan yang baik di setiap tahunnya, hal ini menandakan perusahaan terus berkembang dan bertumbuh. Secara sederhana, EPS dihasilkan dari laba yang diatribusikan kepada pemilik perusahaan dibagi rata-rata tertimbang saham yang beredar.

Wah, namanya keren dan panjang sekali ya? Jika membingungkan, rata-rata tertimbang saham yang beredar dapat kita sederhanakan dengan melihat saham yang beredar di periode tersebut saja. Laba tersebut dapat dilihat pada bagian laporan laba rugi seperti gambar di samping.

Sedangkan untuk mencari rata-rata tertimbang saham yang beredar, dapat kita lihat pada Catatan Atas Laporan Keuangan nomor 32 (pada halaman berikutnya), di mana pada bagian ini kita dapat melihat perhitungan EPS secara detail.

Laba tahun berjalan	2.621,275	1.903,088	Profit for the year
Pendapatan komprehensif lain:			Other comprehensive income:
(Kerugian)/keuntungan aktuarial	(48,840)	44,215	Actuarial (losses)/gains
Pajak penghasilan terkait	12,210	(11,053)	Related income tax
	<u>(36,630)</u>	<u>33,162</u>	
	2.584,645	1.938,250	Total comprehensive income
Laba yang dapat diatribusikan kepada:			Profit attributable to:
Pemilik Perusahaan	2.503,695	1.801,397	Owners of the Company
Kepentingan nonpengendali	<u>117,950</u>	<u>101,691</u>	Non-controlling interests
	2.621,275	1.903,088	
Total laba komprehensif yang dapat diatribusikan kepada:			Total comprehensive income attributable to:
Pemilik Perusahaan	2.468,076	1.833,891	Owners of the Company
Kepentingan nonpengendali	<u>116,569</u>	<u>102,359</u>	Non-controlling interests
	2.584,645	1.938,250	
Laba per saham dasar/dilusi (Rupiah penuh)	1.589,61	1.143,83	Basic/diluted earnings per share (full amount)
	<u>25,32</u>	<u>25,32</u>	

Gambar 2.10 Laba yang Dapat Diatribusikan PT Astra Agro Lestari Tbk.

32. LABA PER SAHAM	2014	2013	32. EARNINGS PER SHARE
Laba yang dapat diatribusikan kepada pemilik Perusahaan	2.503.695	1.801.397	Profit attributable to owners of the Company
Rata-rata tertimbang jumlah saham biasa yang beredar (lembat saham)	1.574.745.000	1.574.745.000	Weighted average number of ordinary shares outstanding (number of shares)
Laba per saham dasar/dilusi (Rupiah penuh)	1.589,91	1.143,93	Basic/diluted earnings per share (full amount)

Gambar 2.11 Laba per Saham PT Astra Agro Lestari Tbk.

Besar kecilnya laba per saham harus dilihat dari dua sisi. Pertama, kita harus lihat berapa rata-rata saham yang beredar perusahaan tersebut. Mari kita asumsikan terdapat dua perusahaan dengan data seperti di bawah ini:

Perusahaan	Laba yang Diatribusikan Kepada Pemilik Perusahaan	Rata-Rata Saham Tertimbang yang Beredar	EPS
A	40.000.000	5.000.000	8
B	70.000.000	12.000.000	5,83

Tabel 2.1 Contoh Perhitungan EPS

Dari tabel di atas bisa kita lihat bahwa walaupun perusahaan A memiliki laba yang lebih kecil, mereka memiliki EPS yang lebih besar daripada perusahaan B karena rata-rata saham tertimbang yang beredarnya lebih kecil.

Seperti itulah cara sederhana dalam melihat dan menganalisis sebuah laporan laba rugi. Diawali dari pendapatan bersih dan diakhiri oleh laba tahun berjalan dan laba per saham.

Setelah mengetahui satu per satu komponen pada laporan laba rugi, ada satu cara yang menurut saya sangat mudah namun *powerful* untuk mengetahui pergerakan angka pada komponen-komponen tersebut. Cara itu disebut *common sizing*. *Common sizing* adalah metode untuk mengetahui persentase komponen-komponen pada laporan keuangan dengan satu basis di mana untuk laporan laba rugi basisnya adalah total pendapatan atau *revenue*. Kira-kira seperti apa *common sizing* itu? Mari, kita lihat tabel di halaman berikut.

Laporan Laba Rugi PT Unilever Tbk. Periode Kuartal 3 Tahun 2015

(dalam jutaan Rupiah)	30-Sep-15		30-Sep-14	
Revenue	27,546,680	100.00%	26,089,807	100.00%
COGS	(13,582,688)	49.31%	(13,359,185)	51.20%
Gross Profit	13,963,992	50.69%	12,730,622	48.80%
Marketing and Selling Expenses	(5,617,462)	20.39%	(5,178,750)	19.85%
General and Administration Expenses	(2,678,922)	9.73%	(2,063,395)	7.91%
Other Expenses	(15,858)	0.06%	(4,342)	0.02%
Operating Profit (EBIT)	5,651,750	20.52%	5,484,135	21.02%
Finance Income	8,669	0.03%	8,655	0.03%
Finance Costs	(61,885)	0.22%	(72,242)	0.28%
Profit Before Income Tax (EBT)	5,598,534	20.32%	5,420,548	20.78%
Income Tax	(1,415,361)	5.14%	(1,371,619)	5.26%
Net Income	4,183,173	15.19%	4,048,929	15.52%

Sumber: PT Unilever Indonesia Tbk., diolah

Angka-angka yang di-highlight, seharusnya berjumlah 100%. Jika tidak, berarti ada kesalahan data pada sumbernya. (Angka yang di-bold adalah persentase atas komposisi revenue, misalnya gross profit adalah 50,69% komposisi dari 100% revenue). Namun, yang ingin saya perlihatkan adalah walaupun revenue pada periode September 2015 mengalami kenaikan dibandingkan September 2014, persentase *net income*-nya justru turun. Memang, jika kita melihat angka saja, *net income*-nya naik, namun tidak pada persentasenya. Padahal, COGS di September 2015 secara persentase sudah lebih kecil. Kenaikan pemasaran dan biaya lainnya ternyata menjadi penyebab turunnya persentase *net income* Unilever ini. Hal ini sudah terlihat dari turunnya persentase *Operating Profit* atau EBIT-nya dari 21,02% menjadi 20,52%. Angka yang di-highlight hijau bukan bagian dari 100%, namun akan menunjukkan dengan lebih cepat pada bagian mana terjadi perubahan yang memengaruhi kenaikan/penurunan *net income*.

Dengan cara yang mudah, terbukti metode *common sizing* ini memungkinkan kita untuk secara cepat mencari tahu kenaikan dan penurunan yang sebenarnya dari laporan keuangan. Metode ini juga bisa diterapkan pada laporan keuangan lain seperti laporan neraca. Pertumbuhan revenue atau *net income* memang bagus, namun kita harus lihat lebih jeli dengan mencari tahu persentasenya. Lebih baik angkanya yang naik atau persentasenya? Kalau saya pribadi lebih memiih naik persentasenya daripada angka saja. Tapi tetap berharap ada pertumbuhan juga.

Repetition is a mother of skill....

Oleh karena itu, mari saya berikan ringkasan bab ini agar bermanfaat bagi pemula yang saya kira mulai lupa apa isi dari Bab 2 ini 😊

1. Hal pertama yang akan kita pelajari dari sebuah laporan keuangan adalah mengenai rugi dan laba. Mengapa?
2. Jelas karena sebagai investor kita akan suka dengan yang namanya untung dan menguntungkan, serta malas dengan hal rugi atau berpotensi merugikan. Jadi, ambil sedikit waktu untuk melihat laporan keuangan secara rugi dan labanya
3. Komponen pada rugi laba cukup banyak, namun terdapat beberapa hal pokok
4. Pertama adalah pendapatan. Perusahaan yang dari tahun ke tahun pendapatannya naik adalah indikasi awal yang cerah bagi sebuah perusahaan
5. Seberapa baiknya peningkatan maupun penurunannya dari laporan pendapatan bersih perlu dilihat juga dengan membandingkan dengan perusahaan lain yang lingkup usahanya sejenis dengan perusahaan yang sedang kita pelajari laporan keuangannya
6. Laba bruto = pendapatan bersih – beban pokok pendapatan
7. Laba bruto yang berkurang namun pendapatannya naik mengindikasikan bahwa besarnya kenaikan

biaya atau beban lebih tinggi dari kenaikan pendapatannya

8. Baik dan tidak laba bruto sebuah perusahaan perlu dibandingkan dengan perusahaan sejenis atau kompetitor
9. *Selling, General, and Administrative Expenses* atau SGA Expenses pada umumnya terdiri dari beban, biaya, atau penghasilan lain di luar pendapatan dan beban pokok pendapatan
10. Fungsi dari SGA Expenses adalah untuk mengetahui komponen apa yang membebani perusahaan
11. Bila kita mengambil laba bruto dikurangi SGA Expenses, kita akan mendapatkan “laba (rugi) sebelum pajak” atau “*profit (loss) before tax*” atau “*earning (loss) before tax*” (EBT)
12. Bila setelah dikurangi hasilnya negatif atau minus, artinya perusahaan tidak mampu untuk membayar biaya-biaya lainnya selain beban pokok pendapatan
13. $EBIT = \text{laba bruto} - \text{beban umum dan administrasi} - \text{beban penjualan} + \text{lain-lain}$
14. EBIT digunakan untuk melihat apakah perusahaan mampu untuk membayar beban keuangan dan beban pajak penghasilan. Beban keuangan biasanya adalah beban bunga pinjaman atau pendanaan
15. Laba bersih atau *net income* = laba (rugi) sebelum pajak – beban pajak penghasilan
16. *Net profit margin/NPM* = laba tahun berjalan : pendapatan bersih

17. Laba per saham atau *earning per share* (EPS) yang mengalami kenaikan di setiap tahunnya, menandakan bahwa perusahaan terus berkembang dan bertumbuh setiap tahunnya
18. Laba per lembar saham bergantung dengan jumlah laba yang dibagikan dan juga berapa banyak lembar saham yang beredar

Bab 3

Tiga Laporan Penting Berbentuk Timbangan



Pada bab ini kita akan mencoba membedah isi dari laporan neraca. Apa itu laporan neraca? Laporan neraca menggambarkan kondisi keuangan sebuah perusahaan di saat tertentu. Laporan ini juga dapat digunakan untuk menilai likuiditas, kesanggupan sebuah perusahaan melunasi utangnya atau *solvency*, dan kemampuan mereka dalam mendistribusikan keuntungan kepada pemilik saham.

Namun ada juga beberapa batasan yang dimiliki oleh laporan neraca ini. Contohnya adalah ada beberapa aset perusahaan yang tidak muncul di laporan namun memiliki nilai tinggi, seperti nilai dari karyawan-karyawan perusahaan dan reputasinya tidak terlaporkan pada laporan neraca ini. Laporan neraca/*balance sheet* ini juga memiliki nama lain, yaitu **laporan posisi keuangan**.

Tidak seperti laporan laba rugi atau laporan arus kas, laporan ini tidak didasarkan pada periode tertentu, tetapi di saat tertentu. Kita lihat contohnya seperti Gambar 3.1.

Kita lihat bahwa Laporan Laba Rugi menunjukkan laporan “UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR”, sedangkan pada laporan neraca tidak menunjukkan hal itu, tetapi benar-benar laporan posisi keuangan pada tanggal 31 Desember 2014 dan 2013.

Kira-kira, mengapa dinamakan laporan neraca ya? Apakah benar-benar seperti neraca atau timbangan? Betul sekali, dinamakan laporan neraca karena sisi kanan dan kiri harus seimbang. Kita lihat Gambar 3.2, lagi.

<p>PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk DAN ENTITAS ANAK/AND SUBSIDIARIES</p> <p>Lampiran 1/1 Schedule</p> <p>CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION 31 DECEMBER 2014 AND 2013 (Expressed in millions of Rupiah, unless otherwise stated)</p> <p>LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN 31 DESEMBER 2014 DAN 2013 (Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)</p>	<p>PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk DAN ENTITAS ANAK/AND SUBSIDIARIES</p> <p>Lampiran 2 Schedule</p> <p>CONSOLIDATED STATEMENTS OF COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEARS ENDED 31 DECEMBER 2014 AND 2013 (Expressed in millions of Rupiah, unless otherwise stated)</p> <p>LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF KONSOLIDASIAN UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR 31 DESEMBER 2014 DAN 2013 (Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)</p>
--	---

Gambar 3.1 Perbedaan Judul Laporan Neraca dengan Laporan Laba Rugi

[illegible]

CONDENSED UNAUDITED STATEMENTS OF
FINANCIAL POSITION
31 DECEMBER 2014 AND 2013

		2014
ASSET JANGKA PENDEK		
		385,905
	2014	
ASSET LANCAR		
Kas dan setara kas	411,181	
Utang usaha		936,281
Utang jangka pendek		16,681
Utang bank		33,544
Alasan		31,640
Utang pajak		442,658
Keuntungan modal kerja		50,794
Persediaan barang jangka pendek		1,000,000
Bagian pinjaman dari jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun		430,367
Total liabilitas jangka pendek		1,110,933
LIABILITAS JANGKA PANJANG		
Pinjaman dari jangka panjang, sesuai dengan bagian yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun		2,137,758
Liabilitas pajak tangguhan, bersih		59,306
Keuntungan modal kerja		422,321
Total liabilitas (jangka panjang)		2,620,385
ASSET TIDAK LANCAR		
Investasi pada pengendalian bersama entitas	59,210	
Piutang jangka panjang	59,510	
Aset tetap tangguhan, bersih	200,957	
Tanahan pertambangan		
- setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 1.299.775 (2013: Rp 1.102.000)	3,023,786	
- Tanaman belum menghasilkan	1,100,000	
Aset tetap		
- setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 2.014.000 (2013: Rp 3.344.000)	8.174,000	
Goodwill	50,001	
Persediaan plasma	910,429	
Piutang restitusi pajak	910,588	
Aset lainnya	804,141	
Total aset tidak lancar	18,734,115	
TOTAL ASSET	19,559,320	
LIABILITAS DAN EKUITAS		
		19,559,320

INVESTASI SAHAM ALA FUNDAMENTALIS DUNIA

Sebuah laporan neraca harus memiliki angka yang sama di sisi kiri dan kanannya. Biasanya, sisi kiri menunjukkan **TOTAL ASET** dan sisi kanan adalah **TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS**. Pada gambar di samping, kedua sisi tersebut memiliki angka yang sama, yaitu 18.558.329. Lalu, apa saja isi dari kedua sisi tersebut? Secara umum sisi kiri dan kanan dibagi menjadi beberapa bagian seperti berikut ini:

TOTAL ASET	ASET LANCAR	TOTAL LIABILITAS	LIABILITAS JANGKA PENDEK
			LIABILITAS JANGKA PANJANG
	ASET TIDAK LANCAR	TOTAL EKUITAS	

Tabel 3.1 Laporan Neraca Sederhana

TOTAL ASET

Total aset terdiri atas aset lancar dan aset tidak lancar. Apa saja yang termasuk aset lancar? Bisa kita lihat pada gambar sebelumnya, aset lancar berisikan aset-aset yang likuid atau mudah diubah menjadi uang/kas dalam kurun waktu 1 tahun atau 1 kali *operation cycle*. *Operation cycle* adalah waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan produksi atau membeli persediaan, menjual produk, dan mendapatkan uangnya. Contohnya adalah uang kas dan setara kas, piutang usaha, persediaan, dan lainnya. Aset-aset itu mudah dicairkan menjadi uang kas di mana yang paling likuid berada di urutan paling atas.

Ada kas dan setara kas. Apa yang dimaksud dengan setara kas? Aset-aset yang setara kas dapat terdiri atas deposito atau surat berharga, seperti saham yang dapat dijual/dicairkan dengan cepat. Sedangkan yang dimaksud piutang usaha adalah utang yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak lain yang berhubungan dengan bisnis perusahaan itu. Misalnya, bila PT Astra Agro Lestari Tbk., menjual minyak sawit kepada perusahaan B namun perusahaan B tidak langsung membayar melainkan berutang terlebih dahulu.

Bila Anda ingin melihat siapa saja yang berutang pada PT Astra Agro Lestari Tbk., hal itu dapat Anda lihat pada Catatan Laporan Keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk. Nomor 5 seperti gambar di bawah ini.

5. PIUTANG USAHA	8. TRADE RECEIVABLES		
	2014	2013	
Pihak ketiga		Third parties	
Trump Asia Pacific Corp. Ltd.	21.367	20.465	Trump Asia Pacific Corp. Ltd.
Masmur Extra Terpadu	-	1.798	Masmur Extra Terpadu
Pelta Agung Agri Industri	-	1.151	Pelta Agung Agri Industri
Lain-lain < Rp 1 miliar	1.864	1.022	Others < Rp 1 billion
	23.231	23.346	
Diburangi: penyisihan penurunan nilai	(21.545)	(21.113)	Less: provision for impairment
	1.786	2.233	
Pihak berelasi (lihat Catatan 5a)	31.472	-	Related party (see Note 5a)
	33.258	2.233	

Gambar 3.3 Piutang Usaha PT Astra Agro Lestari Tbk.

Untuk menganalisis piutang usaha yang dimiliki perusahaan, dapat dilihat dari 2 sisi, yaitu umur piutang usaha tersebut dan perputaran piutang usaha atau *receivable turnover*. Umur piutang usaha dapat kita lihat pada gambar di bawah ini.

Ringkasan umur piutang usaha

A summary of the aging of trade receivables

	2014	2013	
Kurang dari satu bulan	13	2.272	Less than one month
Satu sampai dua bulan	28.203	1.012	One to two months
Lebih dari dua bulan	20.595	11.752	More than two months
	51.781	25.036	

Gambar 3.4 Ringkasan Umur Piutang Usaha PT Astra Agro Lestari Tbk.

Bagian ini dapat Anda temukan pada Catatan Laporan Keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk., nomor 5. Anda dapat lihat bahwa terdapat piutang usaha yang berumur kurang dari satu bulan, satu sampai dua bulan, dan lebih dari dua bulan.

Piutang yang baik dan berpotensi memburuk

Menurut saya, piutang usaha sebuah perusahaan akan semakin baik ketika jika dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya, tidak menunjukkan adanya kenaikan yang besar pada piutang usaha yang umurnya lama. Sebab, jika lama-kelamaan perusahaan memiliki piutang usaha yang umurnya lama, aset lancar itu tidak akan cepat dikonversi menjadi uang kas. Hal ini menunjukkan likuiditas perusahaan menjadi kurang baik.

Cara mudah menghitung *receivable turnover* adalah seperti berikut:

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Pendapatan}}{\text{Piutang Usaha}}$$

Apakah semakin besar angkanya menunjukkan perusahaan ini baik dari sisi piutang usaha? Tidak juga.

Angka yang baik adalah angka yang mendekati rata-rata *receivable turnover* industrinya. Bila terlalu besar, bisa saja menunjukkan perusahaan ini tidak suka memberi kemudahan bagi para konsumennya dalam membeli produknya dengan cara utang. Bila terlalu kecil, ada kemungkinan perusahaan ini terlalu banyak memberi utang dan dapat membahayakan likuiditas mereka sendiri.

Lalu, setelah mendapatkan angkanya, Anda juga dapat mencari rata-rata jumlah hari yang dibutuhkan untuk konsumen perusahaan itu membayar utangnya atau biasa disebut *days of sales outstanding* dengan cara seperti berikut:

$$\text{days of sales outstanding} = \frac{365}{\text{receivable turnover}}$$

Cara melihat *days of sales outstanding* sama dengan *receivable turnover*, di mana akan baik jika mendekati rata-rata industrinya.

Sekarang, mari kita lanjutkan ke aset lancar berikutnya, yaitu persediaan. Persediaan adalah bahan-bahan mentah, setengah jadi, atau produk jadi yang akan digunakan untuk diolah atau dijual kepada konsumen. Hal ini dapat Anda lihat seperti gambar di bawah ini.

7	Persediaan	7	INVENTORIES
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	
Barang jadi			Finished goods
Minyak sawit mentah dan turunannya	500,077	338,727	Crude palm oil and its derivatives
Inti sawit dan turunannya	46,797	48,108	Palm kernel and its derivatives
Lain-lain	642	182	Others
	<u>546,516</u>	<u>387,017</u>	
Barang dalam proses	<u>17,244</u>	<u>11,455</u>	Work in progress
Bahan penunjang			Supplies
Pupuk	318,592	102,344	Fertilizers
Bahan tanaman	187,429	110,188	Planting materials
Suku-suku	106,002	66,916	Spare parts
Pestisida	48,468	30,170	Pesticides
Bahan bakar	47,044	37,210	Fuel
Lain-lain	<u>28,135</u>	<u>28,671</u>	Others
	<u>704,362</u>	<u>424,426</u>	
	<u>1,250,878</u>	<u>811,475</u>	

Gambar 3.5 Persediaan PT Astra Agro Lestari Tbk.

Sekadar informasi, cara menilai persediaan sebuah perusahaan dapat melalui beberapa macam metode, yaitu *specific identification*, *first-in first-out* dan *weighted average cost*. Namun, di sini kita tidak akan membahas satu per satu metode-metode itu. Bila Anda penasaran metode mana yang digunakan oleh PT Astra Agro Lestari Tbk., Anda dapat melihatnya pada Catatan Laporan Keuangan nomor 2e, yang akan Anda temukan seperti gambar di halaman selanjutnya.

<p>e. Persediaan</p> <p>Persediaan diakui sebesar nilai yang lebih rendah antara harga perolehan dan nilai realisasi bersih.</p> <p>Harga perolehan barang jadi terdiri dari semua biaya yang terjadi di perkebunan termasuk alokasi biaya tidak langsung perkebunan dengan luas hektar tanaman sebagai dasar alokasi dan biaya pengolahan.</p> <p>Nilai realisasi bersih adalah estimasi harga penjualan dalam kegiatan usaha biasa dikurangi taksiran biaya penyelesaian dan biaya penjualan.</p> <p>Harga perolehan barang jadi ditentukan dengan metode rata-rata tertimbang. Harga perolehan bahan penunjang ditentukan dengan metode rata-rata bergerak.</p> <p>Penyisihan untuk penurunan nilai persediaan ditentukan berdasarkan penelaahan terhadap keadaan persediaan.</p>	<p>e. Inventories</p> <p><i>Inventories are stated at the lower of cost or net realisable value.</i></p> <p><i>Cost of finished goods comprises all costs incurred in estates including an allocation of indirect costs of the plantation using planted hectares as a basis of allocation and processing costs.</i></p> <p><i>Net realisable value is the estimated selling price in the ordinary course of business less estimation of the cost of completion and selling expenses.</i></p> <p><i>Cost of finished goods is determined using the weighted-average method. Cost of supplies is determined using the moving-average method.</i></p> <p><i>Provision for decline in value of inventory is made based on a review of the condition of the inventories.</i></p>
---	--

Gambar 3.6 Persediaan pada Catatan Laporan Keuangan 2e

Untuk menentukan harga peroleh barang jadi atau *cost of finished goods*, PT Astra Agro Lestari Tbk. memakai metode *weighted-average method*. *Cost of finished goods* dapat kita dapatkan angkanya dari gambar sebelumnya, yaitu Gambar 3.5 dengan nilai di tahun 2014 adalah 555,516 dan 387,045 di tahun 2013. Lalu bagaimana kita menganalisis bagian persediaan ini? Caranya mirip dengan piutang usaha namun formulanya berbeda.

$$\text{Inventory turnover} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Inventory}}$$

Cost of goods sold (*cost of finished goods*) adalah harga pokok pendapatan, sementara *average inventory* bisa Anda dapatkan dengan menjumlahkan persediaan pada tahun itu dengan tahun sebelumnya, kemudian dibagi dua.

Inventory turnover memperlihatkan seberapa cepat perputaran persediaan perusahaan. Penafsirannya pun sama seperti piutang usaha, besar kecilnya harus sesuai atau mendekati industrinya masing-masing. Namun, untuk beberapa industri seperti retail atau *consumer goods*, *inventory turnover* yang tinggi merupakan angka yang baik. Seberapa tinggi? Anda tetap harus melihat rata-rata kompetitor yang di sektor yang sama tentunya.

Kita juga dapat mengetahui berapa lama persediaan berada di dalam perusahaan atau *days of inventory on hand* dengan cara seperti berikut:

$$\text{Day of Inventory on Hand} = \frac{365}{\text{Inventory Turnover}}$$

Jika jumlah harinya terlalu besar, akan banyak aset yang terikat pada persediaan dan dapat mengakibatkan persediaan menjadi rusak. Namun, bila jumlah harinya terlalu kecil, mengindikasikan persediaan yang dimiliki akan terlalu sedikit dan dapat mengganggu penjualan perusahaan.

Masih ada beberapa hal yang terdapat pada aset lancar dalam laporan neraca. Namun, menurut saya, kas, piutang usaha, dan persediaan adalah yang terpenting pada aset lancar.

Selanjutnya bagian dari total aset lainnya yaitu aset tidak lancar. Aset tidak lancar dapat berupa tanah, bangunan, mesin, perlengkapan, perabotan, dan lainnya, atau sumber daya alam. Berikut ini contoh laporan neraca bagian aset tidak lancar seperti pada Gambar 3.7.

Dapat kita lihat pada gambar di atas, komposisi terbesar aset tidak lancar PT Astra Agro Lestari Tbk., adalah aset tetap dan tanaman perkebunan. Kira-kira apa saja yang ada pada aset tetap tersebut?

ASET TIDAK LANCAR		NON-CURRENT ASSETS	
Investasi pada pengendalian bersama entitas	29,213	2b,10	8,382
Piutang jangka panjang	99,010	2d,34	105,774
Aset pajak tangguhan, bersih	203,957	2o,17c	173,891
Tanaman perkebunan			
Tanaman menghasilkan, setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 1.299.775 (2013: Rp 1.102.006)	3,820,764	2f,2i,11a	3,352,681
Tanaman belum menghasilkan	2,186,088	2f,2i,11b	1,621,184
Aset tetap, setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 2.914.688 (2013: Rp 2.384.805)	8,335,003	2g,2i,12	6,493,712
Goodwill	55,951	2b	55,951
Perkebunan plasma	510,429	2h,13	551,249
Tagihan restitusi pajak	510,568	17d	486,367
Aset lain-lain	403,741	2j	422,305
Total aset tidak lancar	16,154,714		13,271,496
			Total non-current assets

Gambar 3.7 Aset Tidak Lancar PT Astra Agro Lestari Tbk.

12. ASET TETAP

12. FIXED ASSETS

Keterangan Lungsung	2014				Keterangan Lungsung
	Saldo Awal Beginning Balance	Penambahan Addition	Penurunan Disposal	Saldo Akhir Ending Balance	
Marga perolehan					Directly owned
Tanah	282.473	104.009	-	386.482	Acquisition outside
Prasarana jalan dan jembatan	1.036.154	17.444	17.444	1.036.154	Land
Bangunan instalasi dan mesin	3.274.747	1.474	547.943	2.728.278	Buildings and bridges
Mesin dan peralatan	2.281.363	9.735	4.012.190	-	Building installation and machinery
Alat pengangkutan	913.876	175.062	157.762	931.176	Machinery and equipment
Peralatan kantor dan perumahan	50.161	3.424	114	53.471	Vehicle
	8.664.192	311.651	2.237.352	6.738.491	Office and housing equipment
Aset dalam penyelesaian					Construction in progress
Prasarana jalan dan jembatan	351.870	479.522	625.141	-	Roads and bridges
Bangunan instalasi dan mesin	560.749	720.391	651.822	-	Building installation and machinery
Mesin dan peralatan	1.149.500	653.402	11.954.065	-	Machinery and equipment
	2.062.119	2.053.315	12.231.028	-	
	8.926.311	2.364.966	14.462.056	6.829.221	
Akumulasi penyusutan					Accumulated depreciation
Prasarana jalan dan jembatan	138.004	171.124	-	309.128	Roads and bridges
Bangunan instalasi dan mesin	143.841	112.868	-	256.709	Building installation and machinery
Mesin dan peralatan	529.317	118.392	-	647.709	Machinery and equipment
Alat pengangkutan	604.246	114.167	-	718.413	Vehicle
Peralatan kantor dan perumahan	151.896	1.549	-	153.445	Office and housing equipment
	12.334.556	1,561.032	12.304	11,772.284	
	4.403.712	-	-	4.403.712	Net book value

Gambar 3.8 Aset Tetap PT Astra Agro Lestari Tbk.

Aset tetap PT Astra Agro Lestari Tbk., berisikan tanah, prasarana jalan dan jembatan, bangunan, mesin, dan lainnya. Aset-aset ini tidak selamanya memiliki nilai yang sama. Contohnya adalah bila Anda memiliki sebuah komputer yang Anda beli tiga tahun lalu seharga lima juta rupiah. Pastinya kinerja komputer Anda sekarang akan jauh menurun dibandingkan sewaktu Anda baru membeli, sehingga saat Anda ingin menjual, harganya tidak akan lima juta rupiah lagi. Bisa saja tinggal 3 juta rupiah, misalnya. Selisih 2 juta rupiah ini yang dinamakan penyusutan atau depresiasi.

Hal ini terjadi pada semua aset yang memiliki umur lebih dari satu tahun. Bisa kita lihat pada gambar di atas, terdapat bagian yang dinamakan akumulasi penyusutan.

Nilainya akan mengurangi nilai aset tetap sehingga didapatkan hasil akhir berupa nilai buku bersih yang akan dicatatkan pada laporan neraca. Penyusutan pada aset berwujud disebut depresiasi, sedangkan pada aset tidak berwujud disebut amortisasi.

Setiap perusahaan memiliki komposisi aset tidak lancar yang berbeda-beda, bergantung jenis industrinya. Namun, salah satu komposisi yang banyak terdapat di berbagai laporan neraca dari berbagai jenis industri adalah *goodwill*. Apa itu *goodwill*?

Goodwill adalah nilai lebih dari nilai wajar sebuah perusahaan. Nilai lebih itu biasanya tidak tercatat pada laporan neraca. *Goodwill* biasanya tercipta bila terdapat proses akuisisi kepada perusahaan tersebut. Pengakuisisi mau membayar

nilai lebih daripada nilai wajarnya karena perusahaan tersebut memiliki aset yang tidak tercatat pada laporan neraca. Contohnya adalah reputasi atau loyalitas konsumen yang sudah dimiliki oleh perusahaan tersebut, seperti pada Unilever misalnya.

Mungkin, tidak semua orang tahu apa itu Unilever. Tapi, semua orang tahu apa itu Pepsodent, Lifebuoy, dan lainnya. Produk-produk itu merupakan hasil produksi Unilever, sehingga sangat wajar bila Unilever memiliki nilai *goodwill* yang tinggi.

Setelah membahas tentang aset lancar dan tidak lancar, mari kita lanjutkan ke sisi sebelah kanan yang dihuni oleh utang dan ekuitas. Kita mulai dari liabilitas ya...

TOTAL LIABILITAS

Seperti halnya aset, liabilitas atau utang dibagi menjadi dua, yaitu liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang. Liabilitas jangka pendek berada di sisi atas kanan, sementara di bawahnya tercantum liabilitas jangka panjang. Komposisi liabilitas jangka pendek sebuah perusahaan terdiri atas berbagai macam hal, seperti utang usaha, pinjaman bank jangka pendek, utang pajak, dan bagian pinjaman jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun.

	2014	Catatan/ Notes	2013	
LIABILITAS JANGKA PENDEK				
Uang muka pelanggan	285,902	14	431,949	CURRENT LIABILITIES
Utang usaha		2k		
Pihak ketiga	856,261	15	678,786	
Pihak berelasi	66,681	2n.6c.15	40,846	
Liabilitas lain-lain	23,244	2k	29,170	
Aktual	81,640	16	69,309	
Utang pajak	442,658	2o.17b	317,463	
Kewajiban imbalan kerja	55,394	2r.19	40,161	
Pinjaman bank jangka pendek	1,666,808	2p.18	1,808,765	
Bagian pinjaman bank jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun				
	632,367	2p.18	342,816	Current maturities of long-term bank loans
Total liabilitas jangka pendek	4,110,955		3,759,255	Total current liabilities

Gambar 3.9 Utang/Liabilitas Jangka Pendek PT Astra Agro Lestari Tbk.

Dapat kita lihat bersama bahwa komposisi terbesarnya adalah pinjaman bank jangka pendek, utang usaha khususnya pihak ketiga, pinjaman bank jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun, dan utang pajak.

Namun, sekali lagi, setiap perusahaan memiliki komposisi yang berbeda-beda. Setelah mengetahui liabilitas jangka pendek, kita bisa mengombinasikan dengan aset lancar yang sebelumnya sudah dibahas untuk mendapatkan beberapa rasio keuangan yang penting dalam melakukan penilaian perusahaan.

Contohnya, dengan mengombinasikan aset lancar dan liabilitas jangka pendek, kita akan mendapatkan sebuah rasio yang bernama *current ratio*. *Current ratio* ini digunakan untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yaitu liabilitas jangka pendeknya. Rumusnya adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

Supaya lebih jelas, mari kita coba bersama-sama dengan menggunakan PT Astra Agro Lestari Tbk. *Current assets*-nya adalah 2.403.605 dan *current liabilities*-nya adalah 4.110.955 sehingga didapatkan *current ratio* sebesar 0,585.

Angka ini lebih kecil dari satu sehingga dapat dikatakan bahwa *current ratio* PT Astra Agro Lestari Tbk., terbilang cukup rendah. Keadaan ini bukanlah keadaan yang baik bagi peru-

sahaan. Perusahaan harus dapat meningkatkan aset lancar-nya supaya *current ratio* mereka lebih dari 1. Semakin besar maka kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya akan semakin baik.

Kita lihat Gambar 3.10 contoh perusahaan yang memiliki *current ratio* yang baik.

Sekarang, mari kita hitung *current ratio*-nya. Aset lancarnya adalah 8.120.805.370.192 dan liabilitas jangka pendeknya 2.385.920.172.489, maka *current ratio*-nya adalah 3,40.

Angka ini merupakan angka yang baik dan menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar seluruh kewajiban jangka pendeknya. Namun, jika kita lihat kembali isi dari aset lancar, terdapat beberapa hal yang tentu tidak mudah untuk dikonversi menjadi uang kas walaupun sifatnya di bawah satu tahun. Contohnya adalah persediaan dan piutang usaha. Perusahaan harus melakukan usaha untuk menjual barang-barangnya dan perusahaan juga harus menunggu waktu jatuh tempo piutang supaya piutangnya dibayar. Belum lagi terdapat risiko bahwa yang berutang (piutang) tidak membayarkan kewajibannya.

Oleh sebab itu, muncullah rumus lain yang sifatnya lebih ketat dalam menilai likuiditas atau kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya, yaitu dengan *quick ratio* dan *cash ratio*. Apa perbedaannya?

PT KALBE FARMA Tbk. DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN
Tanggal 31 Desember 2014
(Disajikan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

ASET	31 Desember 2014/ December 31, 2014	Catatan/ Notes
ASET LANCAR	1.394.609.528.205	
Kas dan setara kas	24.214.40	
Piutang usaha	215.354.0	
Pihak ketiga, neto		
Pihak berelasi	21.503.683.945	2e, 8a
Piutang lain-lain	117.957.876.451	2t, 6, 40
Aset keuangan lancar lainnya	199.389.672.587	2t, 7, 40
Persediaan, neto	3.090.544.151.155	2e, 2t, 8t, 9, 29
Pajak Penambahan Nilai dibayar di muka	13.609.917.516	2s
Biaya dibayar di muka	69.088.895.897	2g, 10
Aset lancar lainnya	388.661.675.136	11
Total Aset Lancar	8.120.805.370.192	

PT KALBE FARMA Tbk. DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN
(lanjutan)

Tanggal 31 Desember 2014

(Disajikan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

PT KALBE FARMA Tbk. AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL
POSITION

As of December 31, 2014

(Expressed in Rupiah, unless otherwise stated)

	31 Desember 2013/ December 31, 2013	ASSETS
	1.428.460.266.674	CURRENT ASSETS
		Cash and cash equivalents
	2, 125, 221, 951, 421	Trade receivables
	19, 986, 943, 041	Third parties, net
	128, 159, 893, 954	Related parties
	187, 742, 837, 561	Other receivables
	3, 053, 494, 513, 851	Other current financial assets
		Inventories, net
	40, 855, 503, 987	Prepaid Value Added Tax
	55, 120, 742, 321	Prepaid expenses
	460, 265, 668, 853	Other current assets
	7, 497, 319, 451, 543	Total Current Assets

PT KALBE FARMA Tbk. AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL
POSITION (continued)

As of December 31, 2014

(Expressed in Rupiah, unless otherwise stated)

LIABILITAS DAN EKUITAS		31 Desember 2014/ December 31, 2014	Catatan/ Notes	31 Desember 2013/ December 31, 2013
LIABILITAS JANGKA PENDEK				
Utang bank jangka pendek		251.809.102.153	2i, 17.40	583.823.855.413
Utang usaha			2i, 18.40	
Pihak ketiga		1.100.702.542.859		1.123.624.080.524
Pihak berelasi		32.390.276.800	2e.8c	28.030.518.173
Utang lain-lain			2i, 19.40	
Pihak ketiga		422.739.418.201		373.767.286.420
Pihak berelasi		-	2e.8d	5.389.417.222
Beban akrual		358.667.243.424	2i, 20.40	314.518.362.842
Liabilitas imbalan kerja				
jangka pendek		34.921.207.677	2i, 21.40	24.391.340.352
Utang pajak		184.590.382.675	2e.22	186.853.727.366
Bagian jangka pendek utang sewa pembiayaan		-	2j, 2i, 14.40	91.344.366
Total Liabilitas Jangka Pendek		2.395.920.172.489		2.640.590.023.748
LIABILITIES AND EQUITY				
CURRENT LIABILITIES				
Short-term bank loans				
Trade payables				
Third parties				
Related party				
Other payables				
Third parties				
Related party				
Accrued expenses				
Short-term liabilities				
for employees' benefits				
Taxes payable				
Current maturities of obligations under finance leases				
Total Current Liabilities				

Gambar 3.10 Aset Lancar dan Liabilitas Jangka Pendek PT Kalbe Farma Tbk.

Current ratio menggunakan nilai aset lancar secara keseluruhan, *quick ratio* tanpa menghitung persediaan dan *cash ratio* tanpa menghitung persediaan dan piutang. Secara teori, rumusnya menjadi sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Kas + Marketable Securities + Piutang}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Kas + Marketable Securities}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

Marketable securities adalah surat berharga yang sangat likuid yang dapat dikonversi menjadi uang kas, dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun, contohnya saham atau obligasi pemerintah. Hasil *quick* dan *cash ratio* akan lebih kecil daripada *current ratio*. Hasil itulah yang lebih mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Bila dibandingkan dengan perusahaan lain, perusahaan yang memiliki *current ratio* lebih tinggi belum tentu memiliki *quick* dan *cash ratio* yang lebih tinggi juga. Misalnya perusahaan A memiliki *current ratio* yang lebih tinggi daripada perusahaan B, namun memiliki *quick ratio* yang lebih rendah. Hal itu berarti persediaan perusahaan A lebih besar daripada perusahaan B.

Setelah mengetahui tentang kombinasi aset lancar dan liabilitas jangka pendek, mari kita lanjutkan ke bagian lain dari liabilitas, yaitu liabilitas jangka panjang. Sesuai dengan

namanya, liabilitas jangka panjang berisikan utang-utang yang sifatnya jangka panjang atau lebih dari 1 tahun, seperti pinjaman bank, obligasi, pinjaman wesel bayar (*notes payable*), atau kewajiban imbalan kerja untuk karyawan perusahaan.

Liabilitas jangka panjang merupakan salah satu sumber pendanaan perusahaan, selain modal ekuitas tentunya. Berikut ini contoh (Gambar 3.11) dari komposisi liabilitas jangka panjang.

Jika kita lihat, komposisi terbesarnya adalah pinjaman bank jangka panjang. Kewajiban imbalan kerja adalah kewajiban perusahaan untuk persiapan dana pensiun karyawannya. Bila Anda penasaran seperti apa rincian pinjaman jangka panjang—khususnya pinjaman bank jangka panjang perusahaan ini—Anda bisa lihat di catatan keuangan nomor 18, seperti berikut (Gambar 3.12).

Pada catatan keuangan nomor 18, Anda juga dapat membaca lebih detail mengenai tiap-tiap pinjaman. Anda bisa melihat bunganya, jatuh temponya, kapan pinjaman dilakukan, dan sebagainya. Liabilitas jangka panjang tentu saja dapat dikombinasikan dengan yang lain untuk menciptakan rasio-rasio keuangan dalam menilai perusahaan. Namun, supaya lebih jelas, mari kita masuk dulu ke bagian terakhir pada laporan neraca, yaitu ekuitas.

Gambar 3.11 Liabilitas Jangka Panjang PT Astra Agro Lestari Tbk.

18. PINJAMAN BANK		19. BANK LOANS	
	2014	2013	
Jangka pendek			Short-term
Mizuno Bank, Ltd	419.595	421.015	Mizuno Bank, Ltd
Oversea-Chinese Banking Corporation Limited	485.141	1.363.150	Oversea-Chinese Banking Corporation Limited
PT Bank Sumbono	-	-	PT Bank Sumbono
Mitsui Indonesia	311.000	-	Mitsui Indonesia
The Bank of Tokyo-Mitsubishi U.K. Ltd	124.112	-	The Bank of Tokyo-Mitsubishi U.K. Ltd
Sumitomo Mitsui Banking Corporation	120.457	-	Sumitomo Mitsui Banking Corporation
	<u>1.466.802</u>	<u>1.804.175</u>	
Jangka panjang			Long-term
Oversea-Chinese Banking Corporation Limited	1.900.425	825.450	Oversea-Chinese Banking Corporation Limited
Mizuno Bank, Ltd	777.550	304.725	Mizuno Bank, Ltd
Sumitomo Mitsui Banking Corporation	600.000	-	Sumitomo Mitsui Banking Corporation
	<u>3.277.975</u>	<u>904.175</u>	
Durasi lebih dari satu tahun	<u>3.277.975</u>	<u>904.175</u>	Less current maturities
Bagian jangka panjang	<u>3.277.975</u>	<u>904.175</u>	Non-current maturities

Gambar 3.12 Pinjaman Bank PT Astra Agro Lestari Tbk.

EKUITAS

Ekuitas adalah hasil akhir dari aset setelah dikurangi dengan total liabilitas. Ekuitas ini biasanya terdiri dari *contributed capital*, *retained earning*, *non-controlling interest*, dan lainnya. Berikut adalah contoh dari ekuitas sebuah perusahaan.

EKUITAS				EQUITY	
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik Perusahaan				Equity attributable to owners of the Company:	
Modal saham	787.373	20	787.373	Shares capital	
Tambahan modal disetor	83.603	25,21	83.603	Additional paid-in capital	
Saldo laba:				Retained earnings	
Dicadangkan	157.500	23	157.500	Appropriated	
Belum dicadangkan	<u>10.990.900</u>		<u>8.866.126</u>	Unappropriated	
	<u>11.419.405</u>		<u>9.894.602</u>		
Kepentingan nonpengendali	<u>418.080</u>	26,22	<u>373.257</u>	Non-controlling interests	
Total ekuitas	<u>11.837.485</u>		<u>10.267.859</u>	Total equity	

Gambar 3.13 Ekuitas PT Astra Agro Lestari Tbk.

Dapat kita lihat bahwa komponen terbesarnya adalah saldo laba, khususnya yang belum dicadangkan. Saldo laba yang dicadangkan adalah minimal uang yang **wajib disisihkan oleh perusahaan, yaitu sekurang-kurangnya 20% dari jumlah modal yang ditempatkan dan disetor penuh sesuai Undang-Undang Perseroan Terbatas**. Kepentingan non-pengendali adalah kepemilikan anak perusahaan yang tidak sepenuhnya dimiliki oleh perusahaan tersebut. Contohnya seperti tabel di samping.

22. KEPENTINGAN NONPENGENDALI

Rincian kepentingan nonpengendali atas ekuitas entitas anak yang dikonsolidasi adalah sebagai berikut:

	2014
PT Kimia Tirta Utama	138,546
PT Sari Lembah Subur	83,580
PT Sari Aditya Loka	68,273
PT Suryaindah Nusantaraapagi	33,590
PT Gunung Sejahtera Puti Pesona	23,777
PT Gunung Sejahtera Dua Indah	23,355
PT Gunung Sejahtera Yoli Makmur	16,249
PT Karya Tanah Subur	15,443
PT Persadabina Nusantaraabadi	7,480
PT Lestari Tani Teladan	7,012
PT Perkebunan Lembah Bhakti	775
	<u>418,080</u>

22. NON-CONTROLLING INTERESTS

Details of non-controlling interests in the equity of consolidated subsidiaries are as follows:

	2013
PT Kimia Tirta Utama	119,569
PT Sari Lembah Subur	76,884
PT Sari Aditya Loka	68,181
PT Suryaindah Nusantaraapagi	28,997
PT Gunung Sejahtera Puti Pesona	20,332
PT Gunung Sejahtera Dua Indah	20,138
PT Gunung Sejahtera Yoli Makmur	12,910
PT Karya Tanah Subur	14,609
PT Persadabina Nusantaraabadi	5,911
PT Lestari Tani Teladan	5,009
PT Perkebunan Lembah Bhakti	717
	<u>373,257</u>

Gambar 3.14 Kepentingan Non-Pengendali PT Astra Agro Lestari Tbk.

Setelah mengetahui total ekuitasnya, tambahkan dengan total liabilitasnya. Hasil akhirnya harus sama dengan total asetnya. Ekuitas dapat menciptakan beberapa rasio yang krusial dalam menilai perusahaan, yaitu *total debt to equity ratio* dan *financial leverage*.

Dua rasio tersebut merupakan bagian dari *solvency ratio* atau rasio solvabilitas yang akan dibahas lebih mendalam pada bab selanjutnya. Pada bab itu kita akan membahas berbagai macam rasio yang biasa digunakan dalam melakukan penilaian terhadap sebuah perusahaan.

Debt-to-equity ratio (DER) digunakan untuk mengetahui berapa besar utang yang dimiliki perusahaan bila dibandingkan dengan ekuitasnya. Semakin besar DER, maka semakin sempit keleluasaan perusahaan untuk melakukan pendanaan dengan utang. Pemerintah menetapkan maksimal rasio DER adalah 4x dimulai dari tahun pajak 2016 sesuai dengan Peraturan Menteri Keuangan No. 169/PMK.010/2015. Rumus DER ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Bagaimana cara mencari *total debt*? Tentu bukan dari menjumlahkan liabilitas jangka pendek dan jangka panjang. Kita harus mencari tahu mana saja yang merupakan utang-utang perusahaan tersebut dari laporan neraca.

	2014	2013	
LIABILITAS JANGKA PENDEK			
Utang muka penjualan	266.002	433.340	CURRENT LIABILITIES
Utang usaha	—	—	
Utang ketiga	660.351	679.792	
Utang bank	66.884	40.946	
Liabilitas lain-lain	20.144	25.170	
Akumulasi	81.646	66.305	CURRENT LIABILITIES
Utang pajak	142.608	307.683	
Kewajiban modal kerja	59.304	40.981	
Persediaan barang persediaan	1.666.836	1.848.780	
Biaya persediaan barang persediaan	—	—	
Total liabilitas jangka pendek	3.022.367	3.422.316	CURRENT LIABILITIES
	4.110.360	3.755.265	
LIABILITAS JANGKA PANJANG			
Utang jangka panjang	—	—	NON-CURRENT LIABILITIES
Utang jangka panjang	—	—	
Utang jangka panjang	—	—	
Utang jangka panjang	—	—	
Utang jangka panjang	—	—	
Total liabilitas jangka panjang	—	—	NON-CURRENT LIABILITIES
	—	—	
Total liabilitas	6.720.443	4.596.331	
	—	—	
	—	—	

Gambar 3.15 Liabilitas PT Astra Agro Lestari Tbk.

Setelah melihat kembali laporan neracanya, kita dapat melihat mana yang termasuk ke dalam utang atau pinjaman. Dari sana kita mendapatkan tiga pinjaman pada laporan neraca ini. Ada pinjaman bank jangka pendek, bagian pinjaman bank jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun, dan pinjaman jangka panjang. Total tiga pinjaman adalah 4.426.933. Maka DER PT Astra Agro Lestari Tbk. untuk tahun 2014 adalah $4.426.933/11.837.486 = 0,37$.

Melihat angka itu, tentu Anda merasa bahwa itu angka yang kecil. Namun lagi-lagi kita harus melihat bagaimana DER dari industri perusahaan tersebut. Mengapa? Karena untuk beberapa perusahaan seperti perusahaan konstruksi dan perbankan, mereka biasanya memiliki DER yang tinggi daripada sektor lainnya. Namun pada umumnya, DER di bawah 1 apalagi di bawah 0,5 merupakan angka yang cukup baik untuk berinvestasi di dalamnya.

Rasio yang kedua adalah *financial leverage*. Kalau DER dipakai untuk mengetahui perbandingan utang dengan ekuitas, *financial leverage* digunakan untuk mengetahui kegunaan dari pendanaan utang yang dilakukan. Rumusnya sangat sederhana, hanya dengan melihat pada laporan neraca dan sedikit usaha tentunya.

$$\text{Financial Leverage} = \frac{\text{Average Total Asset}}{\text{Average Total Asset}}$$

Average atau rata-rata yang dimaksud adalah dengan menjumlahkan nilai pada tahun tersebut dengan tahun sebelumnya kemudian lalu dibagi dua. Semakin besar *financial leverage*, berarti semakin banyak aset yang dimiliki didanai oleh

pendanaan utang. Hal itu tentunya juga meningkatkan risiko kepada pemegang saham dan pemegang utang itu sendiri.

Mari kita coba hitung bersama-sama, berapa kira-kira *financial leverage* dari PT Astra Agro Lestari Tbk.

(dalam jutaan Rupiah)	2014	2013
TOTAL ASET	18.558.329	14.963.190
TOTAL EKUITAS	11.837.486	10.267.859

Tabel 3.2 Total Aset dan Total Ekuitas PT Astra Agro Lestari Tbk.

Kita mulai dengan mencari rata-rata total aset dan rata-rata total ekuitas terlebih dahulu, maka kita akan mendapat hasil sebesar 16.760.759 dan 11.052.672 secara berurutan. Dari sana, kita mengetahui bahwa *financial leverage* dari PT Astra Agro Lestari Tbk., adalah 1,52.

Untuk melihat apakah angka itu besar atau kecil, kita harus mencari *financial leverage* yang dimiliki oleh kompetitor PT Astra Agro Lestari Tbk. Namun kita bisa sedikit melakukan analisis. PT Astra Agro lestari Tbk., memiliki nilai total aset yang lebih besar daripada total ekuitasnya. Apa artinya? Artinya, aset-aset yang dimiliki memang besar didanai oleh utang. Angka yang besar itu tak sepenuhnya buruk sebab *financial leverage* hanya merupakan salah satu bagian penting dari rasio yang sering muncul dan digunakan untuk menentukan arah investasi kita. Rasio ini akan kita bahas setelah kita membahas arus kas atau *cash flow* yang akan kita mulai di bab selanjutnya.

Sampai berjumpa di bab selanjutnya 😊.

Jangan berpindah bab terlebih dahulu sebelum kembali mengingat dan meringkas Bab 3 ini. Sebab, saya yakin sekali akan sangat berat bagi Anda yang baru saja mengenal dunia laporan keuangan 😊

1. Pada bab ini kita mempelajari salah satu komponen penting dalam laporan keuangan, yaitu laporan neraca
2. Dalam laporan neraca, jangan harap kita menemukan penjualan dari perusahaan. Laporan neraca fokus pada *asset* (harta), *liabilities* (kewajiban), dan *equity* (modal)
3. Nama neraca sama seperti laporan keuangan ini, di mana harta (sisi kiri neraca) = kewajiban + modal (sisi kanan neraca)
4. Bila ditanyakan bagian mana yang penting dalam neraca, tentu jawabannya semuanya penting. Namun, bagi seorang investor kita memerlukan beberapa hal sebagai langkah awal melihat kesehatan sebuah perusahaan
5. Sisi kiri (*asset* atau harta) adalah piutang. Piutang ada ketika orang lain berutang pada kita
6. Punya piutang akan jauh lebih baik dibandingkan punya utang. Namun, ada batasan piutang yang baik dan buruk. Seperti kita ketahui, segala sesuatu yang terlewat banyak alias *over* pasti tidak baik, seperti tubuh kita terlalu banyak vitamin juga akan mendatangkan penyakit bukan?

7. Perhatikan apakah piutang jangka panjang semakin banyak dari waktu ke waktu? Sebab piutang berumur pendek dapat berubah menjadi piutang berumur panjang yang dapat berakhir pada piutang yang tidak dibayar sehingga merugikan perusahaan
8. Rasio *Receivable Turnover* adalah membagi pendapatan dengan piutang usaha. Baik dan buruknya hasil rasio ini tidak berpatokan dari besar kecilnya nilai. Perlu perbandingan dengan industri perusahaan sejenis

$$9. \text{ Days of Sales Outstanding} = \frac{365}{\text{receivable turnover}}$$

adalah rasio untuk menghitung seberapa cepat yang berutang (piutang) kepada perusahaan melunasinya. Penilaian baik dan buruknya hasil rasio dapat dibandingkan dengan besar rasio industrinya

10. Salah satu komponen dari aset lancar adalah *inventory* atau—dalam bahasa dagang sehari-hari—stok. Terlalu banyak persediaan bukanlah kondisi yang baik. Maka rasio dalam menilai hal tersebut yaitu,

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Inventory}} \quad \text{dan}$$

$$\text{Days of Inventory on Hand} = \frac{365}{\text{Inventory Turnover}}$$

11. Tidak ada ukuran baku apakah nilai 'X' baik atau tidak. Sebab, seperti kita ketahui, setiap bisnis berbeda sehingga kita perlu mengintip 'toko sebelah' alias perusahaan pesaing dari perusahaan yang kita analisis. Dengan membandingkan, kita akan mengetahui masing-masing keunggulan dan kelemahan perusahaan
12. Aset tidak lancar adalah sebuah aset yang berkebalikan dari aset lancar
13. Di sisi kanan neraca terdapat kewajiban atau liabilitas. Kewajiban adalah utang dari perusahaan yang perlu dituntaskan
14. Salah satu yang rasio yang sering digunakan dan merupakan rasio wajib dalam menganalisis keuangan adalah *current ratio*.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

15. *Current ratio* adalah sebuah rasio yang berandai-andai mengenai seberapa mampu perusahaan menyelesaikan utang lancar (jangka pendeknya) dengan mengandalkan aset lancarnya
16. Rasio lain yang perlu kita perhatikan terkait kemampuan perusahaan melunasi utang jangka pendek yaitu:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Marketable Securities} + \text{piutang}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Marketable Securities}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

17. Pada *quick ratio* dan *cash ratio* terlihat bahwa kita semakin selektif dalam memperlakukan komponen dari aset lancar. Di mana pada *cash ratio* kita benar-benar menggunakan yang dapat dibayarkan secara langsung
18. Pada bagian sisi kanan neraca tidak hanya terdapat utang, namun terdapat modal atau ekuitas. Bila kita analisis dengan menggunakan komponen ekuitas, akan terdapat dua rasio yang cukup penting dijadikan analisis, yaitu *total debt to equity ratio* dan *financial leverage*
19. Rumus DER adalah:

$$\text{Debt to Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

20. Dengan mengetahui besaran DER, kita akan mengetahui bahwa semakin besar nilai, maka semakin besar perusahaan berutang
21. Berbicara mengenai utang, utang bukanlah hal yang buruk. Sebab, perusahaan yang men-Tbk-kan perusahaannya di bursa ataupun membuat sahamnya diperdagangkan salah satu alasannya secara umum adalah membutuhkan likuiditas tambahan. Namun, bila besarnya utang tidak terkendali, hal itu dapat

membuat perusahaan menemui kesulitan ketika perjalanan perusahaan tidak sesuai harapan

22. Rasio terakhir di bab ini adalah:

$$\text{Financial Leverage} = \frac{\text{Average Total Assets}}{\text{Average Total Equity}}$$

23. Sesuai dengan namanya, yang berarti pengungkit, utang merupakan pengungkit. Melalui rasio tersebut kita dapat mengetahui seberapa besar utang digunakan untuk mengungkit (mengangkat) nilai aset

Bab 4

Cash is King!



Dari namanya, kita dapat menerka-nerka apa isi laporan arus kas. Arus adalah sebuah aliran, artinya kita akan membahas mengenai seperti apa uang mengalir di dalam perusahaan.

Pada pembahasan kali ini, kita akan melihat bagaimana sebenarnya uang yang masuk dan keluar sebuah perusahaan. Benar-benar uang kasnya secara murni. Lho, memang laporan lain tidak mengandung uang kas secara murni?

Nah, laporan lain juga memiliki unsur kas murni, namun masih bercampur dengan unsur lainnya seperti utang dan piutang (seperti yang telah kita bahas pada bab sebelumnya). Pada laporan neraca, dapat kita lihat bahwa terdapat nominal kas yang dimiliki perusahaan yang dari tahun ke tahun, biasanya, nilainya akan bertumbuh. Namun, kita tidak tahu pertumbuhan kas itu berasal dari mana, apakah dari kegiatan operasional bisnisnya atau dari luar operasional perusahaan?

CFO

Tentunya, perusahaan yang sehat dapat menghasilkan uang secara positif dari kegiatan operasional bisnisnya. Namun, untuk kasus-kasus tertentu, perusahaan membutuhkan bantuan dari luar. Pada laporan arus kas, kita akan melihat tiga komponen besar:

- Arus kas dari operasional atau *cash flow from operating* (CFO)

- Arus kas dari investasi atau *cash flow from investing* (CFI)
- Arus kas dari pendanaan atau *cash flow from financing* (CFF)
- Apa perbedaan masing-masing komponen itu?

CFO atau *cash flow from operating* adalah arus kas yang berasal dari aktivitas kegiatan operasional bisnis perusahaan. Contohnya adalah pendapatan yang didapatkan dari penjualan produk atau jasa, pembayaran barang bahan baku kepada suplier, pembayaran gaji karyawan, pembayaran pajak, pembayaran atau pendapatan bunga, pelunasan utang atau piutang, dan lainnya.

CFI atau *cash flow from investing* adalah arus kas yang berasal dari aktivitas pembelian atau penjualan barang yang berupa aset tetap atau kegiatan investasi. Contohnya adalah bila perusahaan menjual atau membeli sebuah mesin atau melakukan investasi pada perusahaan lain.

CFF atau *cash flow from financing* adalah arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan. Beberapa contohnya adalah penambahan atau pembayaran pinjaman bank, pembayaran dividen, dan sebagainya. Tiap-tiap perusahaan memiliki komponen yang berbeda-beda. Contohnya adalah dua laporan arus kas perusahaan berikut ini.

	2014	2013	
Arus kas dari aktivitas operasi			Cash flows from operating activities
Penerimaan dari penjualan	16.094.254	12.647.346	Receipts from customers
Persewaan/penggunaan tenaga bersih	18.649	10.388	Receipts of interest income, net
Pembayaran kepada pemasok dan karyawan	(11.460.160)	(7.776.496)	Payments to suppliers and employees
Pembayaran pajak	(865.348)	(1.016.515)	Payments of taxes
Pembayaran besokan			Payments for other operational expenses
Operasional lainnya	(635.375)	(655.952)	
Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi	3.022.020	3.156.531	Net cash flows provided by operating activities
Arus kas dari aktivitas investasi			Cash flows from investing activities
Penambahan aset tetap	(2.306.915)	(2.171.006)	Additions of fixed assets
Penambahan tanaman perkebunan	(573.311)	(685.019)	Additions of plantations
Pembayaran untuk akuisisi entitas anak	(308.726)	-	Payment for acquisition of subsidiary
Penambahan investasi pada pendanaan bersama entitas	-	(8.363)	Addition of investment in jointly controlled entities
Penambahan perkebunan plasma	-	(5.428)	Addition of plasma plantations
Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi	(3.596.952)	(3.899.815)	Net cash flows used in investing activities
Arus kas dari aktivitas pendanaan			Cash flows from financing activities
Penarikan pinjaman bank	2.126.881	1.551.855	Proceeds from bank loans
Pembayaran dividen kas	(843.166)	(966.359)	Payment of cash dividends
Pembayaran pinjaman bank	(570.618)	(254.860)	Payment of bank loans
Pembayaran dividen kas kepada pemegang saham nonpengendal	(71.745)	(85.304)	Payments of cash dividends to non-controlling shareholders
Pembayaran biaya pendanaan	(92.452)	(74.452)	Payment of finance cost

Gambar 4.1 Laporan Arus Kas PT Astra Agro Lestari Tbk.

Arus kas dari aktivitas pendanaan			Cash flows from financing activities
Penambahan kas dan deposito berjangka yang dibatasi penggunaannya	(162,581)		Addition in restricted cash and time deposits (49,763)
Penyerahan dari piutang kepada pihak berelasi	-		Receipt of amount due from related parties 7,500
Penyerahan pinjaman bank	259,307		Proceeds from bank loan 2,253,313
Pembayaran pinjaman bank	(1,236,947)	10,15	Repayments of bank loan (4,026,231)
Pembayaran pokok sewa pembiayaan	(482,905)		Principal repayments under finance leases (592,285)
Pembayaran pinjaman lain-lain	(105,257)		Repayments of other borrowings (186,164)
Akuisisi kepentingan nonpengendali pada entitas anak	-	21	Acquisition of non-controlling interest in subsidiaries (543,317)
Penyerahan dari pemegang saham nonpengendali	-		Proceeds from shareholders' non-controlling interest 58,221
Pembayaran biaya perolehan pinjaman	(40,943)		Payment of loan facility fee (75,671)
Pembayaran dividen kepada:			Dividends paid to:
- Pemilik entitas induk	(1,995,048)	20	Owners of the parent - (2,174,341)
- Kepentingan nonpengendali	-	21	Non-controlling interest - (57)
Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan	(3,764,374)		Net cash used in financing activities (5,308,775)

Gambar 4.2 Lanjutan. Laporan Arus Kas PT United Tractor Tbk.

Bila kita bandingkan, dapatkah kita lihat perbedaannya? Perbedaan paling besar biasanya berada pada CFI atau *cash flow from investing*, sebab tiap perusahaan akan melakukan kegiatan investasi yang berbeda-beda apalagi bila berada di industri yang berbeda. Namun, bila kita lihat bagian CFO dan CFF, komponen masing-masing arus kas tersebut hampir sama pada setiap perusahaan.

Lalu bagaimana cara kita menilai *cash flow* sebuah perusahaan dikatakan baik atau tidak? Sebenarnya analisis *cash flow* ini bisa sangat mendalam, namun kita akan bahas dengan cara yang sederhana dan tetap ampuh dalam menilai sebuah laporan *cash flow*.

Perusahaan yang sehat pastinya akan terus memiliki tingkat penjualan yang bertumbuh setiap periodenya. Hal ini dapat kita lihat pada CFO perusahaan tersebut. Bila CFO itu naik, khususnya penerimaan dari pelanggan, dapat kita nilai bahwa aktivitas operasional perusahaan itu baik. Seperti yang dapat kita lihat pada Gambar 4.3 di halaman selanjutnya.

Bila kita melihat Gambar 4.3, dapat kita ketahui bahwa penerimaan kas dari pelanggan mengalami sedikit kenaikan, yaitu sekitar 1,31%. Namun ternyata kenaikan ini tidak cukup membuat CFO perusahaan secara keseluruhan ikut naik. Kira-kira mengapa hal itu bisa terjadi? Ternyata pembayaran kepada pemasok jauh lebih besar kenaikannya (9,76%). Selain itu pembayaran kepada karyawan juga ikut meningkat.

	Catatan/ Notes	2014	2013
Arus kas dari aktivitas operasi			
Penerimaan dari pelanggan		51,987,511	51,317,141
Pembayaran kepada pemasok		(35,631,677)	(32,464,666)
Pembayaran kepada karyawan		(4,870,637)	(4,212,803)
Kas yang dihasilkan dari operasi		11,485,197	14,639,672
Pembayaran pajak penghasilan badan		(2,594,766)	(2,554,426)
Pembayaran bunga		(234,994)	(208,722)
Penerimaan bunga		457,946	293,390
Pengembalian dari kelebihan pembayaran pajak penghasilan badan		250,737	49,868
Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi		9,364,120	12,219,782
Cash flows from operating activities			
Receipts from customers			
Payments to suppliers			
Payments to employees			
Cash generated from operations			
Payments of corporate income tax			
Interest paid			
Interest received			
Corporate income tax refunds			
Net cash generated from operating activities			

Gambar 4.3 Laporan Arus Kas bagian Aktivitas Operasi PT United Tractor Tbk.

Aset		Assets	
Aset lancar		Current assets	
Kas dan setara kas		Cash and cash equivalents	
Piutang usaha		Trade receivables	
- Pihak ketiga		Third parties -	
- Pihak berelasi		Related parties -	
Piutang non-usaha		Non-trade receivables	
- Pihak ketiga		Third parties -	
- Pihak berelasi		Related parties -	
Persediaan		Inventories	
Pajak dibayar di muka		Prepaid taxes	
- Pajak penghasilan badan		Corporate income taxes -	
- Pajak lain-lain		Other tax -	
Uang muka dan biaya dibayar di muka		Advances and prepayments	
Investasi lain-lain		Other investments	
	10,059,803		7,935,870
	13,032,934		11,788,501
	79,655		26,436
	404,785		271,809
	69,301		53,997
	7,770,086		6,176,470
	509,860		556,942
	851,089		425,187
	252,286		278,914
	550,000		300,000
	33,579,799		27,814,126

Gambar 4-4 Laporan Neraca bagian Aset Lancar PT United Tractor Tbk.

Akan tetapi, perlu diingat, penerimaan dari pelanggan hanyalah yang dibayarkan secara kas. Padahal, pembayaran dari pelanggan, bisa secara kas tunai maupun piutang. Hal itu berarti bahwa kita harus melihat laporan lain yang memiliki komponen piutang, yaitu laporan neraca. Mari kita lihat apakah piutang perusahaan meningkat?

Ternyata benar! Piutang usaha perusahaan meningkat cukup signifikan, yaitu sebesar 10,56%. Ini artinya penjualan yang dilakukan perusahaan lebih besar dibayarkan dengan piutang daripada secara tunai kas.

Salah satu contoh yang baik adalah perusahaan yang satu ini, perusahaan yang memproduksi makanan yang pastinya hampir semua orang Indonesia pernah makan, bahkan banyak yang ketagihan dan dijadikan makanan sehari-hari. Kira-kira apa ya?

Perusahaan itu adalah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Bila kita lihat dari sisi CFO-nya, terlihat bahwa peningkatannya sangat signifikan, dari Rp1.993.496 juta atau Rp 1,99 triliun ke Rp3.860.843 juta atau Rp 3,86 triliun, sekitar 93,67%. Tentu saja peningkatan sebesar ini tidak hanya dihasilkan oleh penerimaan kas dari pelanggan yang meningkat. Masih banyak faktor lain yang ikut memengaruhi. Hal ini akan kita bahas di kesempatan berikutnya ya!

Catatan/ Notes	Tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember/ Year ended December 31,		CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES
	2014	2013	
ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI			
Penerimaan kas dari pelanggan	29.878.939	24.974.807	Cash received from customers
Pembayaran kas kepada pemasok	(16.006.379)	(15.713.047)	Cash paid to suppliers
Pembayaran untuk beban produksi dan usaha	(6.584.837)	(4.309.442)	Payments for production and operating expenses
Pembayaran kepada karyawan	(2.544.459)	(2.157.011)	Payments to employees
Kas yang diperoleh dari operasi	4.743.264	2.795.307	Cash generated from operations
Penerimaan penghasilan bunga	398.117	284.312	Receipts of interest income
Pembayaran pajak - neto	(1.008.722)	(916.276)	Payments of taxes - net
Pembayaran beban bunga	(212.539)	(102.733)	Payments of interest expense
Pembayaran lainnya - neto	(59.277)	(67.114)	Other payments - net
Kas Neto yang Diperoleh dari Aktivitas Operasi	3.860.843	1.993.496	Net Cash Provided by Operating Activities

Gambar 4.5 Laporan Arus Kas bagian Aktivitas Operasi PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.

CFI

Setelah menganalisis secara sederhana tentang CFO, bagaimana dengan analisis CFI? CFO yang membesar berarti kas yang diperoleh dari aktivitas operasionalnya meningkat, sedangkan CFI yang membesar berarti kas yang digunakan untuk aktivitas investasinya meningkat. Jika CFO yang meningkat secara umum dapat dikatakan baik, apakah berlaku juga dengan CFI?

Semakin besar kas yang dikeluarkan untuk investasi oleh perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut terus-menerus berekspansi atau bertumbuh. Kata yang populer dari pengeluaran untuk investasi ini adalah *capital expenditure* atau sering disingkat “*capex*”. Investasi ini tidak hanya melulu tentang pembelian aset. Investasi juga dapat berupa pembelian aset baru, baik yang berwujud maupun tak berwujud, penambahan modal pada entitas lain, atau melakukan akuisisi entitas lain. Tentunya selain menambah aset, pengurangan atau penjualan aset juga dicatat pada bagian ini.

ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI		CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES	
Penjualan dari penjualan aset tetap	10	11.172	9.869
Penambahan aset tetap		(1.057.364)	(1.089.384)
Penambahan aset tak berwujud		(367.756)	-
Akuisisi Entitas Anak baru, setelah dikurangi kas yang diperoleh		(130.000)	(4.059)
Uang muka untuk pembelian aset		(117.760)	(854.325)
Penambahan modal dan uang muka setoran modal pada entitas asosiasi	1	(88.200)	(441.019)
Kas Neto yang Digunakan untuk Aktivitas Investasi		(1.749.908)	(2.378.918)
			Ner Cash Used in Investing Activities

Gambar 4.6 Laporan Arus Kas bagian Aktivitas Investasi PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.

Penjualan aset tetap bisa dilakukan karena beberapa alasan, bisa karena aset tersebut memang sudah usang dan perlu diganti, atau juga karena perusahaan membutuhkan uang kas sehingga menjual asetnya. Mana alasan yang baik untuk perusahaan? Tentu saja bukan karena butuh uang ya 😊.

Kali ini kita akan lihat contoh sederhana dari sebuah perusahaan yang berekspansi pada tahun 2014 kemarin.

Anda tentu mengetahui perusahaan tersebut. Perusahaan yang menjual bermacam-macam kebutuhan rumah dan perabotan lainnya, yaitu Ace Hardware. Bisa kita lihat bahwa pada tahun 2014 Ace Hardware melakukan ekspansi dengan membeli aset tetap. Bila Anda ingin tahu apa yang dibeli oleh Ace Hardware, Anda bisa lihat pada bagian Catatan Laporan Keuangan nomor 8.

Coba Anda buka Catatan Laporan Keuangan PT Ace Hardware Indonesia Tbk. Pada Nomor 8 Anda akan menemukan detail-detail menarik, contohnya adalah Anda akan mengetahui di mana saja renovasi bangunan senilai Rp7,4 miliar itu dilakukan.

Kembali ke gambar 4.7, dapat kita lihat bahwa perolehan aset tetap pada tahun 2014 jauh lebih tinggi daripada penjualan aset tetap—yang membuat arus kas dari investasi ini lebih tinggi dibandingkan tahun 2013. Dari angka sederhana tersebut kita dapat mengambil kesimpulan sederhana bahwa perusahaan ini melakukan ekspansi pada tahun 2014 dengan *capex* yang lebih besar.

ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI

Perolehan Aset Tetap	(96,924,263,863)	(83,796,258,701)	CASH FLOWS FROM INVE
Hasil Penjualan Aset Tetap	396,318,194	7,177,083	Acquisitions of Fixed As
Arus Kas Neto Unggulan untuk			Proceed from Disposal of Fixed As
Aktivitas Investasi	(96,527,945,669)	(83,789,081,618)	Net Cash Flows Us
			Investing Activiti

Gambar 4.7 Laporan Arus Kas bagian Aktivitas Investasi PT Ace Hardware Indonesia Tbk.

	2014				Acquisition Cost
	31 Desember 2013/ December 31, 2013	Penambahan/ Additions	Pengurangan/ Deductions	Reklasifikasi/ Reclassification	
	Rp	Rp	Rp	Rp	
Biaya Perolehan					
Tanah	281,542,614,316	2,799,526,130	--	--	Land
Bangunan	3,902,295,368	--	--	--	Building
Prasarana dan Renovasi					Building Renovation and
Bangunan	222,469,258,071	7,431,821,195	(975,013,368)	36,839,512,560	Improvement
Peralatan Toko dan Kantor	206,541,717,760	12,332,032,834	--	224,362,204	Store and Office Equipment
Kendaraan	39,528,861,777	10,897,328,521	(538,523,749)	--	Vehicle
	753,884,747,292	33,460,708,680	(1,513,537,137)	37,063,874,764	
Aset dalam Penyelesaian	5,555,456,324	63,463,555,183	--	(37,063,874,764)	Construction in Progress
	759,540,203,616	96,924,263,863	(1,513,537,137)	--	

Gambar 4.8 Catatan Laporan Keuangan bagian Aset Tetap PT Ace Hardware Indonesia Tbk.

CFF

Setelah membahas CFO dan CFI, mari kita berangkat ke CFF, arus kas dari pendanaan. Sekarang, lihatlah gambar di bawah ini. Gambar ini akan memperlihatkan kira-kira apa saja yang termasuk ke dalam CFF.

Dapat kita lihat bahwa banyak sekali aktivitas pendanaan, contohnya adalah penerimaan dan pembayaran utang bank jangka pendek dan jangka panjang, penerimaan dari penerbitan obligasi, pelunasan obligasi, pembayaran dividen, dan sebagainya.

Bila melakukan sedikit analisis pada laporan di samping, kita bisa lihat ternyata pada tahun 2014 perusahaan mengurangi pinjaman bank dan beralih dengan menerbitkan obligasi. Di sisi lain kita juga bisa lihat, ternyata pembagian dividen pun menurun, dari Rp1.624.380 juta menjadi Rp1.246.821 juta. Namun, jika kita lihat neto dari aktivitas pendanaan ini, dari tahun 2013 ke 2014 cukup jauh perbedaannya. Kira-kira kenapa ya? Alasannya dapat kita ketahui dengan melihat komponen lainnya, dua sahabat dari CFF yaitu CFO dan CFI.

Bila kita gabungkan ketiga komponen ini, kita bisa mengetahui bahwa ternyata aktivitas operasinya terbilang cukup baik. Hal itu ditandai dengan nilai CFO yang lebih besar dengan menahan ekspansi sehingga nilai CFI-nya lebih kecil dari tahun sebelumnya. Karena perusahaan sudah mendapatkan kas yang cukup banyak dari operasi dengan pengeluaran investasi yang lebih kecil, menahan arus kas dari pendanaan

**ARUS KAS DARI AKTIVITAS
PENDANAAN**

Penerimaan dari utang bank
jangka pendek
Penerimaan dari utang bank
jangka panjang

5.926.863
2.447.317

Penerimaan dari penerbitan
obligasi Rupiah VII - neto

1.989.645

Kontribusi modal dari
kepentingan nonpengendali
Penerimaan uang muka setoran
modal dari kepentingan
nonpengendali

205.786

Pembayaran utang bank
jangka pendek

(3.805.066)

Pelunasan obligasi dan
Sukuk Ijarah

(2.340.000)

Pembayaran dividen kas
Pembayaran utang bank jangka
panjang

(1.246.821)

(1.109.732)

Pembayaran dividen kas oleh
Entitas Anak kepada

22

(487.811)

Pembelian saham nonpengendali
Entitas Anak

27

(166.257)

Pembayaran utang pembelian
aset tetap

1

(11.185)

Kas Neto yang Diperoleh dari
Aktivitas Pendanaan

1.402.739

**CASH FLOWS FROM
FINANCING ACTIVITIES**

Proceeds from short-term
bank loans
Proceeds from long-term
bank loans

9.131.519
9.332.199

Proceeds from issuance of
Rupiah bonds VII - net

-

Capital contribution from non-
controlling interests
Proceeds from advances for
stock subscription from non-
controlling interest

117.017

Payments of short-term
bank loans

213.150

Payment of bond payables
and Sukuk Ijarah

(8.598.230)

Payments of cash dividends
Payments of long-term
bank loans

-

(1.624.380)

Payments of cash dividends
by Subsidiaries to
non-controlling interests

22

(1.014.638)

Purchase of treasury stock by
a Subsidiary

27

(552.396)

Payments of liability for
purchases of fixed assets

(212.225)

Net Cash Provided by
Financing Activities

6.790.594

CASH IS KING!

Gambar 4.9 Neto Arus Kas dari Aktivitas Operasi dan Investasi PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

bisa dibilang pilihan yang cukup tepat karena memang perusahaan tidak terlalu membutuhkan uang yang banyak dari sisi eksternal.

Setelah menganalisis tiga komponen arus kas tadi, ada satu hal yang penting namun terkadang sering terlewat. Apalagi hal itu juga belum terlalu umum untuk investor awam. Maka dari itu, kita akan bahas sedikit apa sih hal penting itu?

Poin ini masih termasuk ke dalam arus kas, namun tidak tercantum pada laporan arus kas pada umumnya. Untuk mengawalinya, mari berandai-andai kalau kita adalah seorang pemegang saham atau pemberi utang terhadap sebuah bisnis. Misalkan Anda seorang pemegang saham yang telah menyuntikkan dana untuk sebuah bisnis. Tentu Anda ingin tahu berapa uang yang tersedia untuk para pemegang saham.

Kita sudah mengetahui *net income*, *cash flow from operation*, atau *net cash* dan *ending cash balance* sebagai hasil akhir laporan arus kas. Namun, manakah yang benar-benar uang bebas untuk Anda? Uang yang tersedia untuk para investor adalah *free cash flow to the firm* (FCFF). FCFF merupakan uang yang benar-benar bersih setelah dikurangi berbagai macam pengurangannya. Apa saja pengurangannya itu? Berikut kita lihat dulu formulanya.

$$FCFF = NI + NCC + Int \times (1 - \text{tax rate}) - FCInv - WCInv$$

NI = Net Income

NCC = Non-Cash Charges (depresiasi dan amortisasi)

Int = Interest expense

FCInv = Fixed Capital Investment atau net capex

WCInv = Working Capital Investment (aset lancar dikurangi liabilitas jangka pendek)

Walaupun dinamai arus kas bebas, namun uang ini juga merupakan bersih dan murni untuk pengembangan bisnis. Jadi, tidak serta-merta semua uang dapat langsung didistribusikan kepada para pemegang saham lewat dividen.

Yap! Di akhir dari bab ini saya akan kembali membuat sebuah ringkasan bagi Anda agar bisa mendapatkan sebuah *list* sederhana mengenai apa saja yang penting dari laporan arus kas.

1. Laporan arus kas adalah bagian dari laporan keuangan perusahaan yang benar-benar hanya berisi uang masuk dan keluar dari perusahaan itu secara detail
2. Tujuan penting seorang investor atau pengguna laporan keuangan melihat laporan arus kas adalah untuk memastikan apakah uang dari pemasukan dan pengeluaran operasional perusahaan secara *real*, bisa memberikan kontribusi keuntungan? Atau justru perusahaan tersebut memiliki laporan arus kas yang buruk, yang berarti bahwa bisnis utama operasional perusahaan itu tidak baik, namun terbantu oleh '*side job*' perusahaan
3. Laporan arus kas terdiri dari 3 kelompok:
 - Arus kas dari operasional atau *cash flow from operating* (CFO)
 - Arus kas dari investasi atau *cash flow from investing* (CFI)
 - Arus kas dari pendanaan atau *cash flow from financing* (CFF)
4. CFO berisi laporan arus kas yang terfokus pada aktivitas yang berhubungan langsung dengan operasi bisnis perusahaan

5. CFO yang meningkat memberikan operasi atas bisnis perusahaan membaik, tentunya perusahaan yang aktivitasnya menjadi lebih tinggi mengindikasikan usahanya berjalan semakin solid
6. CFI memberikan informasi mengenai transaksi perusahaan yang bersifat investasi
7. Investasi yang meningkat adalah sebuah hal baik, karena semua orang tentunya berinvestasi dengan tujuan menjadi lebih baik. Namun, kembali lagi, setiap investasi memiliki risiko, misalnya ekspansi yang terlalu agresif tidak selalu berujung baik, artinya sesuatu yang begitu signifikan perlu dicermati lebih jeli
8. Dari CFF kita akan mengetahui bagaimana perusahaan menggunakan pendanaan pihak ketiga
9. Pendanaan pihak ketiga juga bagian yang sama dengan investasi, menjadi pedang bermata dua
10. CFO yang mengalami kenaikan memberikan makna bahwa aktivitas perusahaan tersebut 'menang' (bertumbuh) atas transaksi perdagangan atau usaha perusahaan itu

Bab 5

Cara “Curang” Membaca Laporan Keuangan



Dari sekian banyak ulasan dari awal Bab 1 hingga bab ke 5 ini, sebenarnya ada sebagian orang yang hanya fokus untuk memahami rasio. Maka dari itu, kita akan membahas rasio keuangan, yang fungsinya bisa memberikan *highlight* kondisi perusahaan secara lebih cepat sebelum membedah terperinci setiap laporan yang ada di dalam sebuah laporan keuangan.

Beberapa rasio telah kita bahas, namun ada baiknya juga jika kita tulis kembali supaya Anda terbiasa dan cepat mengingat rasio-rasio ini. Rasio keuangan dibagi ke dalam beberapa klasifikasi berdasarkan informasi yang diberikan oleh perusahaan.

1. *Activity ratios*. Kategori ini berisikan beberapa rasio mengenai pendayagunaan aset dan rasio-rasio *turnover*. Rasio-rasio ini akan memperlihatkan seberapa baik perusahaan dalam mengelola aset-asetnya dan efisiensinya.
2. *Liquidity ratios* atau rasio likuiditas. Rasio ini akan memperlihatkan pada kita bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.
3. *Solvency ratios*. Rasio ini akan memperlihatkan pada kita tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi pembayaran utang jangka panjang.
4. *Profitability ratios*. Rasio ini menunjukkan seberapa baik perusahaan mendapatkan pendapatan dari investasi yang dilakukan perusahaan.
5. *Valuation ratios*. Rasio memperlihatkan bagaimana performa perusahaan atau posisi keuangan perusahaan terhadap nilai wajarnya. Rasio ini akan kita bahas pada Bab 7 nanti.

Namun perlu kita ingat lagi bahwa rasio bukanlah sebuah jawaban tentang baik tidaknya suatu perusahaan. Rasio adalah indikator terhadap beberapa hal yang telah dijabarkan di atas, sehingga rasio tidak dapat berdiri sendiri. Umumnya tetap dibutuhkan pembandingan dengan kompetitor atau industri sejenis.

Tidak semua rasio relevan pada setiap situasi atau pada setiap perusahaan. Misalnya *inventory turnover* atau perputaran barang dari Bank BCA. Karena Bank BCA tidak menjual barang dalam bentuk *inventory*, kita tidak perlu mencari *inventory turnover* dari Bank BCA. Hal penting lain yang perlu diketahui adalah jika Anda mencari rasio-rasio keuangan di beberapa sumber yang berbeda, ada kemungkinan Anda akan menemukan perbedaan kecil pada angka maupun formula penghitungannya.

Sekarang kita mulai bahas satu per satu, kita mulai dari *profitability ratios*.

PROFITABILITY RATIOS

Formula sederhana jika ingin mencari tahu berapa keuntungan dari investasi Anda tentu adalah jumlah keuntungan dibagi jumlah investasi, betul? Jika Anda seorang pemegang saham perusahaan publik (meski hanya punya satu lot juga tetap pemegang saham, lho!), rasio ini dinamakan ROE atau Return on Equity dengan formula sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Equity}}$$

Average Equity didapat dari (*total equity* tahun sebelumnya + *total equity* tahun sekarang) / 2. Dalam beberapa perhitungan banyak pula yang menggunakan *total equity* tahun sekarang, tanpa dirata-rata. Rata-rata digunakan karena *equity* atau modal yang ditambahkan pada tahun tersebut belum mencerminkan peningkatan penghasilan secara langsung pada tahun itu.

Misalkan, Anda memiliki modal awal sebesar Rp10 juta untuk bisnis warung makan. Anda kemudian ingin menambahkan lagi modal sebesar Rp5 juta dengan tujuan memperkuat kegiatan pemasaran dan menambah beberapa meja dan kursi. Penambahan ini tentu saja tidak akan langsung meningkatkan pendapatan Anda di tahun itu, apalagi jika penambahan dilakukan di akhir-akhir tahun.

ROE merupakan salah satu rasio yang paling penting dalam menganalisis sebuah perusahaan. Mengapa? Karena kita bisa mendapatkan banyak hal penting lainnya dengan menguraikannya. Bagi Anda yang ingin lebih mengenal dan lebih ahli dalam menerjemahkan ROE, Anda wajib untuk menguasainya. Apa gunanya kita menguraikan ROE?

Tentu saja banyak, contohnya adalah kita jadi tahu apa yang menggerakkan ROE, kita akan tahu perbedaan ROE sebuah perusahaan dengan perusahaan lain walaupun dengan angka ROE yang sama, dan lainnya. Penguraian ROE biasa dinamakan DuPont Analysis. Jika ada yang bertanya mengapa

dinamakan DuPont, karena memang perusahaan itu yang mengembangkan uraian ini. Mari kita ‘belah’ ROE ini menjadi dua bagian.

$$ROE = ROA \times \text{Leverage}$$

ROA adalah *Return on Assets* (*net income/average assets*) dan *leverage*—atau bahasa sederhananya, utang—adalah aset perusahaan dibandingkan dengan ekuitas perusahaan (*average assets/average equity*). Sekarang apa gunanya mengetahui ROA dan rasio *leverage*?

ROA akan memperlihatkan berapa besar keuntungan yang didapat dari aset yang dimiliki perusahaan. Sedangkan *leverage*, sesuai dengan formulanya dan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, kita bisa mengetahui seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh modal perusahaan itu sendiri. **Semakin besar leverage, mengindikasikan semakin besar pula aset perusahaan yang tidak dibiayai modal sendiri**, alias utang. Jadi, dari dua komponen ini, mana yang Anda pilih, ROA diperbesar atau *leverage* diperbesar untuk memperbesar ROE? Pasti akan lebih tepat kalau ROA yang diperbesar ya.

Bagaimana caranya menaikkan ROA perusahaan? Mungkin untuk sekadar Anda tahu saja, formula sederhana menghitung ROA adalah *Net Income/Average Assets*, namun ada formula lain yang lebih informatif, yaitu:

$$ROA = \text{Profit Margin} \times \text{Turnover}$$

Profit Margin didapatkan dari *Net Income/Revenue*, sedangkan *Turnover* didapatkan dari *Revenue/Average Assets*. Mengapa lebih informatif? Seperti halnya ROE, penguraian ROA juga akan menginformasikan kita apa yang menjadi pemicu peningkatan atau penurunan ROA perusahaan itu sendiri. Bila *profit margin* lebih tinggi, berarti perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas bisnisnya, bila *turnover* yang lebih tinggi, berarti perusahaan berhasil mendayagunakan aset yang dimiliki dengan lebih maksimal atau efisien. Apakah penguraian ini ada hubungannya dengan ROE? Jelas ada dan memang ini maksud saya menguraikan ROA.

Penguraian ROE yang lebih populer dan tidak terlalu rumit adalah dengan menguraikan ROE menjadi 3 bagian. Tadi kita sudah membagi jadi 2 bagian, sekarang kita potong lagi menjadi 3.

$$\text{ROE} = \text{Profit Margin} \times \text{Turnover} \times \text{Leverage}$$

Sekarang kita bisa mengetahui lebih jelas lagi, komponen mana yang benar-benar menjadi pendorong ketika ROE perusahaan meningkat. Terkadang kita hanya bisa mengetahui kenaikan ROE perusahaan, misalnya dari 10% menjadi 15%, namun kita tidak tahu bagaimana itu terjadi. Bagaimana kalau kenaikan itu terjadi akibat *turnover* dan *leverage* yang naik lebih tinggi daripada *profit margin*-nya yang justru mengalami penurunan? Apakah hal itu baik? Menurut saya tidak.

Namun kembali lagi kepada apa yang telah saya sebutkan, penjelasan ini tidak bisa berlaku umum di setiap perusahaan, karena tiap perusahaan, khususnya yang berbeda industri

dan sektor memiliki karakter yang berbeda-beda sehingga pendorongnya juga berbeda.

Beberapa industri sektor memiliki margin yang tinggi, contohnya sektor semen, sehingga *profit margin*-nya besar. Ada pula yang *turnover*-nya tinggi, yaitu sektor retail seperti Unilever atau Mitra Adi Perkasa karena sektor retail biasanya memiliki margin yang tidak besar sehingga mengandalkan perputaran barang yang cepat. Ada juga yang *leverage*-nya tinggi, yaitu sektor perbankan karena perbankan membutuhkan dana pihak ketiga sebagai amunisi memberikan utang kepada nasabah lainnya dan juga sektor konstruksi karena perusahaan konstruksi akan membutuhkan dana besar di awal untuk membangun properti atau infrastruktur sehingga membutuhkan utang yang cukup besar pula.

Rasio lainnya yang tidak kalah penting di profitabilitas ini adalah *gross profit margin*, *operating profit margin*, dan *net profit margin*. Ada yang sudah kita bahas di bab sebelumnya, namun biar kita selalu ingat, saya hadirkan kembali formula-nya yang sangat mudah.

$$\text{Gross Profit Margin (GPM)} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Revenue}}$$

$$\text{Operating Profit Margin (OPM)} = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Revenue}}$$

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Revenue}}$$

Ketiga rasio ini bisa kita dapatkan dengan angka-angka yang ada pada laporan laba rugi atau *income statement*. GPM memberitahukan kita seberapa besar margin barang atau jasa yang dijual oleh perusahaan. Sedangkan OPM memberitahukan kita seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan setelah dikurangi beban-beban operasional. Selisih antara GPM dan OPM dapat memperlihatkan berapa besar biaya-biaya operasional perusahaan terhadap pendapatannya. NPM adalah yang paling akhir dari laporan laba rugi, seberapa besar keuntungan bersih dibandingkan pendapatan.

ACTIVITY RATIO

Selanjutnya adalah rasio aktivitas untuk melihat seberapa efisien sebuah perusahaan dalam menggunakan asetnya. Salah satu rasio yang bisa dipakai adalah *asset turnover*.

$$\text{Asset Turnover} = \frac{\text{Revenue}}{\text{Average Total Assets}}$$

Asset turnover yang menurun atau rendah bisa menandakan penjualan perusahaan menurun atau perusahaan baru saja berinvestasi pada aset yang bernilai tinggi. Investasi aset yang bernilai tinggi diharapkan bisa membawa kebaikan di masa mendatang. Namun, yang berbahaya adalah apabila ternyata tidak demikian karena biasanya investasi aset yang nilainya besar sering kali dibiayai dengan utang. Jika Anda memang penasaran, Anda bisa mengganti “*Average Total Assets*” dengan “*Average net fixed assets*” untuk mengiden-

tifikasi kasus tadi. Rasio aktivitas lain yang bisa kita lihat adalah *Inventory Turnover*.

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Inventory}}$$

Dengan mengetahui rasio tersebut, kita bisa tahu perputaran bahan baku atau barang jadi yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi berarti menandakan perputaran barangnya baik. Namun, jika menurun bisa karena beberapa kemungkinan. Mungkin memang karena penjualannya menurun atau karena perusahaan membeli bahan baku dalam jumlah yang lebih besar dari sebelumnya. *Inventory turnover* yang terlalu tinggi pun tidak selalu baik, karena bisa saja perusahaan tidak mempunyai persediaan yang cukup untuk menghadapi kejadian yang di luar kebiasaan atau tidak normal.

LIQUIDITY RATIO

Rasio yang tidak kalah pentingnya adalah rasio likuiditas. Seperti yang telah kita ketahui dari bab sebelumnya, likuiditas berkaitan dengan kemampuan perusahaan menyelesaikan kewajiban utang yang sifatnya jangka pendek.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Current ratio merupakan rasio yang lazim digunakan dalam menganalisis likuiditas perusahaan. *Current ratio* berisikan mulai dari kas, piutang hingga persediaan. Namun beberapa

analisis tidak menggunakan semua yang ada pada *current assets*, tetapi hanya beberapa komponen saja.

Jika Anda hanya menggunakan kas, investasi yang dapat diperjualbelikan dalam jangka pendek dan piutang, rasio tersebut menjadi *quick ratio*. Jika Anda hanya menggunakan kas dan investasi yang dapat diperjualbelikan dalam jangka pendek, rasio tersebut menjadi *cash ratio*.

Level likuiditas setiap perusahaan berbeda-beda bergantung industrinya. Namun yang pasti, *current ratio* harus di atas 1, sehingga hal itu berarti perusahaan memiliki aset yang cukup untuk membayar seluruh utang jangka pendeknya. Semakin besar, maka kemampuan perusahaan menjadi semakin baik.

SOLVENCY RATIO

Salah satu dari macam rasio ini telah kita bahas pada bab sebelumnya. Sambil mengingat-ingat lagi, *solvency ratio* ini terbagi menjadi 2 bagian besar, yaitu *debt and coverage*. *Debt* berarti seberapa besar unsur utang pada struktur modal perusahaan dan *coverage* berarti seberapa besar pendapatan yang dihasilkan dapat menutupi biaya berutangnya.

Untuk bagian *debt* saja, kita bisa menggunakan 3 macam rasio, yaitu *Debt-to-assets ratio*, *Debt-to-capital ratio*, dan *Debt-to-equity ratio* atau yang pernah kita sebut DER. **Perbedaan** dari ketiga rasio ini hanya pada bagian **penyebutnya**, bila *debt-to-assets ratio* berarti penyebutnya adalah **total aset**, *debt-to-capital ratio* penyebutnya adalah **total utang +**

modal pemegang saham, sedangkan DER penyebutnya adalah hanya modal pemegang saham. Analisis ketiga rasio ini hampir mirip, semakin tinggi rasionya tentu risikonya akan jauh lebih tinggi dan kesanggupan melunaskan utangnya atau solvency-nya lebih rendah.

Sedangkan untuk bagian *coverage*, rasio yang umum digunakan adalah *interest coverage*. Pernah dengar istilah ini? Seharusnya Anda sudah dengar, karena telah kita bahas pada bab sebelumnya. *Interest coverage* ini menggunakan unsur EBIT dan bunga pinjaman yang mana semakin besar tentu semakin baik karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban membayar bunga utangnya.

Bab 6

Mencari “Emas” Tersembunyi dengan Melihat Laporan Keuangan



Setelah memahami semua isi laporan keuangan, rasanya begitu mudah untuk membacanya, betul? Ya, karena dalam buku ini semua data telah diambil dan ditandai pada bagian mana Anda harus memperhatikannya. Dengan begitu, Anda mudah memutuskan apakah laporan perusahaan itu mencerminkan kondisi perusahaan yang baik atau buruk, meski tetap saja apa yang sedang kita bahas memiliki sisi subjektif.

Sekarang, kita perlu menghadapi suatu fakta, bahwa di Indonesia—hingga buku ini dibuat (Maret 2016)—terdapat 534 perusahaan yang telah mencatatkan diri di Bursa Efek Indonesia dan saya yakin akan semakin terus bertambah. Pertanyaan termudah dengan jawaban tersulit adalah “Saham mana dari 534 emiten yang harus dipilih untuk saya investasikan?”

Mengapa saya bilang jawabannya sulit? Sebab di sinilah saya harus menjawab dengan versi saya bagaimana saya memilih dari 534 emiten ini dengan banyak analisis yang berbeda.

Mari kita bahas saham-saham kategori pertama.

LIKUID DAN BIG CAP

Ketika harus memilih saham bagi seorang yang amat awam dalam dunia pasar modal dan persahaman—termasuk orang-orang yang menginginkan sebuah deretan saham dengan perusahaan yang cukup kuat di Indonesia—saya perlu memilih saham yang mudah diperjualbelikan, sudah teruji

saat bursa mengalami kelesuan, misalnya di tahun 2008, dan sampai hari ini masih memasuki sebuah kategori tertentu.

Untuk pemilihan itu, saya memilih saham dengan mengambil indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia dan membuat sebuah irisan, perusahaan manakah di Bursa Efek Indonesia yang mampu menduduki *list* LQ45 selama 10 tahun.

Iniilah hasil irisan dari indeks LQ45 selama 10 tahun (2005–2015) yang bertahan selalu ada di dalam indeks LQ45 (maksimal hanya keluar 2x dari setengah periode):

No	Nama (Tahun IPO)
1	AALI (1997)
2	ADRO (2008)
3	ANTM (1997)
4	ASII (1990)
5	ASRI (2007)
6	BBCA (2000)
7	BBNI (1996)
8	BBRI (2003)
9	BDMN (1989)
10	BMRI (2003)
11	BSDE (2008)
12	CPIN (1991)
13	EXCL (2005)
14	INCO (1990)
15	INDF (1994)
16	INTP (1989)
17	ITMG (2007)
18	JSMR (2007)

No	Nama (Tahun IPO)
19	KLBF (1991)
20	LSIP (1996)
21	PGAS (2003)
22	PTBA (2002)
23	SMGR (1991)
24	TLKM (1995)
25	UNTR (1989)
26	UNVR (1982)

Apa Itu Indeks LQ45?

LQ45 adalah indeks yang dihitung dari 45 saham, dari kodenya, LQ, dapat kita tebak bahwa ada hubungan dengan *liquid*. LQ45 memang merupakan 45 saham yang dilihat dari likuiditas, meskipun ada bobot lain dalam penilaian, yaitu kapitalisasi pasar. Indeks LQ45 akan di-review setiap enam bulan, yaitu Februari dan Agustus.

Ada beberapa penilaian lain agar sebuah saham dapat masuk ke dalam LQ45, yaitu telah tercatat di bursa selama minimal 3 bulan, masuk ke dalam 60 saham berdasarkan nilai transaksi di pasar reguler, dan 30 dari 60 saham dengan nilai transaksi terbesar akan masuk dalam perhitungan LQ45.

Ketika LQ45 sudah terisi sebanyak 30, bagaimana dengan 15 lainnya? Dari nilai transaksi tadi masih tersisa 30 saham. Dari 30 saham tersebut dipilih 25 saham berdasar-

kan hari transaksi di pasar reguler dan diambil 20 saham berdasarkan frekuensi transaksinya di pasar reguler. Kemudian, dipilihlah 15 saham berdasarkan kapitalisasi di pasar sehingga genaplah 45 saham. Bobot lain yang diperhatikan adalah berdasarkan potensi pertumbuhan perusahaan dan keadaan laporan keuangan perusahaan tersebut.

Sumber: Buku *Why Woman as a Trader and Man as an Investor* – Ryan Filbert & Linda Lee

Mungkin Anda berpikir, memiliki fundamental baik dan berada di indeks LQ45 adalah keputusan investasi paling tepat dan membeli saham-saham tersebut secara buta akan segera mendapatkan keuntungan, maka saya harusnya menyajikan fakta pergerakan saham-saham tersebut selama lima tahun (2011–2015):

No.	Nama (Tahun IPO)	2011	2012	2013	2014	2015
1	AALI (1997)	-3.56%	-5.07%	13.83%	4.80%	26.14%
2	ADRO (2008)	-23.04%	-1.13%	-42.29%	2.97%	-36.06%
3	ANTM (1997)	-31.79%	-16.67%	-22.96%	0.48%	-47.48%
4	ASII (1990)	30.40%	6.08%	-14.01%	9.63%	-1.01%
5	ASRI (2007)	58.62%	36.96%	-29.37%	30.34%	-35.17%
6	BBCA (2000)	14.29%	13.13%	4.97%	39.21%	0.57%
7	BBNI (1996)	-4.40%	0.00%	1.32%	58.44%	-16.39%
8	BBRI (2003)	7.14%	8.89%	-1.36%	60.69%	-4.72%

No.	Nama (Tahun IPO)	2011	2012	2013	2014	2015
9	BDMN (1989)	-34.54%	43.90%	36.44%	21.33%	-16.59%
10	BMRI (2003)	-3.57%	22.22%	-5.45%	38.78%	-6.70%
11	BSDE (2008)	13.95%	18.37%	11.21%	44.57%	-2.68%
12	CPIN (1991)	9.14%	66.28%	-4.90%	11.76%	-7.76%
13	EXCL (2005)	-22.65%	22.07%	-9.57%	-7.02%	-18.30%
14	INCO (1990)	-34.02%	-17.97%	-9.52%	51.16%	-51.67%
15	INDF (1994)	-14.02%	29.35%	12.61%	11.19%	-3.02%
16	INTP (1989)	3.33%	29.33%	-9.30%	24%	20.36%
17	ITMG (2007)	-22.47%	10.22%	-36.72%	-41.44%	-58.02%
18	JSMR (2007)	25.37%	33.33%	-17.41%	53.51%	-22.18%
19	KLBF (1991)	-8.72%	52.92%	26.92%	37.12%	-19.89%
20	LSIP (1996)	-4.26%	6.67%	-23.33%	3.53%	-5.51%
21	PGAS (2003)	-21.12%	47.24%	-2.67%	31.32%	-55.48%
22	PTBA (2002)	-22.54%	-3.17%	-40.48%	23.75%	49.90%
23	SMGR (1991)	18.04%	37.55%	-8.89%	12.89%	-37.04%
24	TLKM (1995)	0.71%	29.08%	16.47%	34.59%	17.13%
25	UNTR (1989)	23.73%	-18.79%	-8.64%	-11.51%	-11.56%
26	UNVR (1982)	24.50%	15.69%	21.84%	22.74%	32.74%
	Average	-0.83%	17.94%	-5.43%	21.88%	-11.94%
	JCI/IHSG	2.14%	15.39%	-3.45%	23.14%	-7.62%

Sumber data diolah dari pergerakan 26 harga saham dan IHSG 1 year kurun waktu 2011–2015

Ternyata dengan membeli secara rata ke-26 perusahaan tersebut belum mampu memberikan sebuah keuntungan yang baik, terlihat bahwa seperti tahun 2011 ketika IHSG mampu memberikan return 2,14%, pada pembelian rata-rata justru memberikan return -0,83%, dalam 5 periode rata-rata di atas *performance* pada periode tahun 2012 yaitu 17,94% vs IHSG

15,39%. Sehingga, meskipun baik secara fundamental dan sahamnya likuid, tetap perlu memikirkan kapan waktu yang tepat untuk membeli saham-saham tersebut.

Sebuah contoh yang ekstrem adalah membeli saham AALI dalam kondisi harga setiap tahunnya dari tahun 2011–2015 di titik terendah. Seperti apa perbedaannya?

	2011	2012	2013	2014	2015
AALI	31.10%	7.30%	48.5%	25.97%	9.88%
JCI	2.14%	15.39%	-3.45%	23.14%	-7.62%

Bila setiap tahunnya Anda mampu membeli saham AALI di titik terendah harganya dan diperhitungkan setiap akhir tahun, akan terlihat bahwa saham AALI menjadi saham yang begitu menguntungkan.

Ya, saya tahu, ketika Anda membaca hal tersebut, pastinya Anda akan menyatakan sebuah keberatan, “Di dunia ini, siapa yang mampu mengetahui harga terendah saham AALI selama lima kali berturut-turut???” dan mungkin Anda ingin melempar buku ini karena menganggap buku ini **hanya** teori belaka.

Betul sekali. Sabar.... ☺

Apa yang ingin saya sampaikan dengan menyajikan data di atas? Yang ingin saya sampaikan adalah pastikan bahwa saham yang Anda pilih untuk berinvestasi harus memiliki volatilitas atau likuid dan masuk ke dalam kategori baik secara kapitalisasi perusahaan. Nah, ke-26 saham yang saya sajikan tadi, masuk ke dalam dua kategori itu.

Ada satu catatan lagi, ke-26 saham itu cenderung mengalami kenaikan, sampai pada tahapan ini. Saya hanya ingin memberikan sebuah sudut pandang untuk mengerucutkan 534 saham menjadi hanya 26 saham, sebab tidak mungkin bukan jika harus memonitor 534 saham sekaligus? Akan sangat banyak yang perlu kita perhatikan.

Di sini kita akan mendapati sebuah masalah yang harus dipecahkan bahwa sebuah saham dengan kapitalisasi baik dan likuid sekalipun rupanya memerlukan waktu atau alasan membeli yang lebih baik. Bukan hanya sekadar membeli di awal tahun dan me-review-nya di akhir tahun, sebab hal itu tidak menjadi lebih baik dibandingkan kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sendiri.

TERKENDALI DAN MENGUASAI

Setiap sektor dan industri pasti akan ada persaingan. Sebuah perusahaan yang menguasai pasar akan terlihat dari beberapa rasio yang perlu kita perhatikan. Perusahaan dengan NPM dan ROE yang lebih tinggi adalah salah-dua ciri dari perusahaan yang menguasai persaingan. Bila Anda bertanya mengapa NPM dan ROE yang menjadi indikasi penguasaan persaingan, silakan baca kembali bab sebelumnya.

Mari kita pelajari bagaimana pergerakan NPM dan ROE dari sebuah sektor, yaitu properti dan real estate. Dari sana kita akan mendapati 48 emiten (data akhir: Maret 2016):

Stock Code

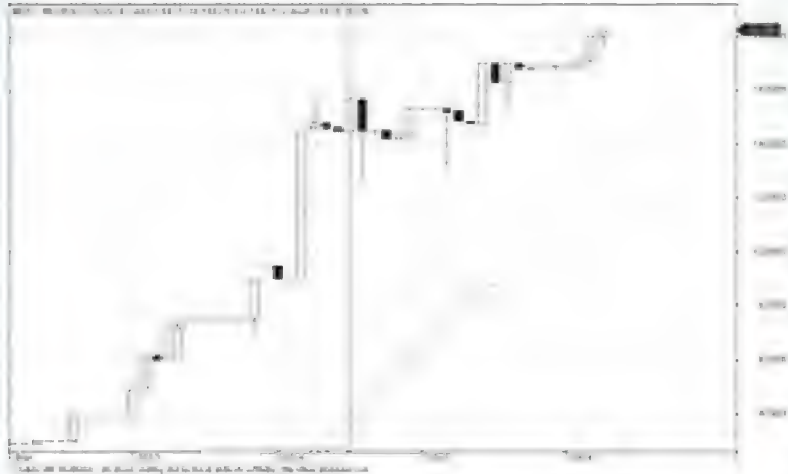
APLN
ASRI
BAPA
BCIP
BEST
BIKA
BIPP
BKDP
BKSL
BSDE
COWL
CTRA
CTRP
CTRS
DART
DILD
DMAS
DUTI
ELTY
EMDE
FMII
GAMA
GMTD
GPRA

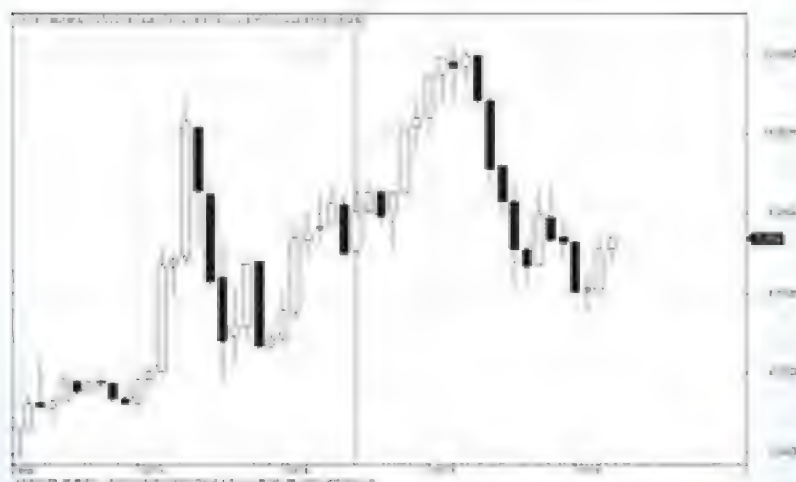
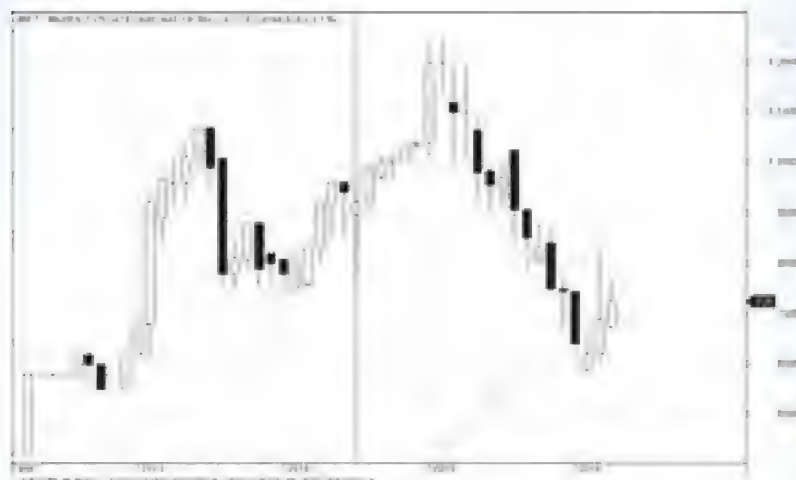
GWSA
JRPT
KIJA
LAMI
LCGP
LPCK
LPKR
MDLN
MKPI
MMLP
MTLA
MTSM
NIRO
OMRE
PLIN
PPRO
PWON
RBMS
RDTX
RODA
SCBD
SMDM
SMRA
TARA

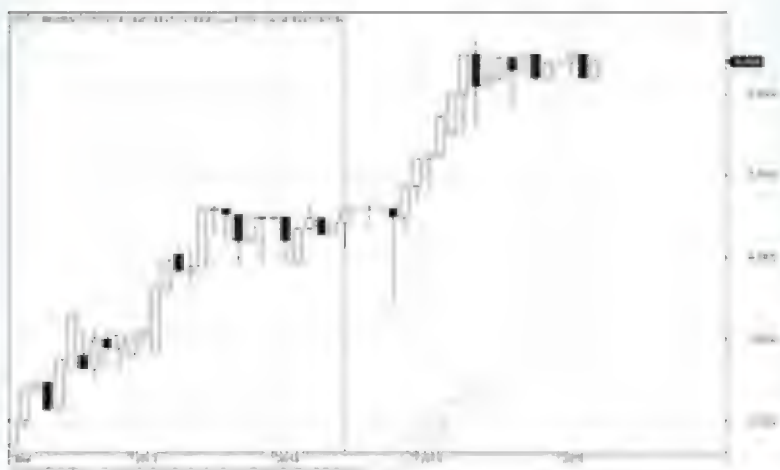
Dengan mempertimbangkan ROE, NPM dan satu kriteria lagi, yaitu *market cap*, maka kita akan mendapatkan bahwa secara peringkat akan menjadi sebagai berikut:

Stock Code	
MKPI	DART
DMAS	KIJA
JRPT	BEST
LPCK	CTRP
BSDE	SCBD
PWON	COWL
DUTI	ASRI
SMRA	EMDE
RDTX	MMLP
CTRS	TARA
MDLN	GPRA
CTRA	BIKA
PLIN	BCIP
RODA	NIRO
FMII	SMDM
LAMI	LCGP
GMTD	ELTY
PPRO	GAMA
BIPP	BAPA
APLN	BKSL
GWSA	OMRE
MTLA	BKDP
LPKR	RBMS
DILD	MTSM

Mari kita ambil pergerakan dari 7 teratas dan ambil pergerakan harga dari 7 terbawah dalam sudut pandang pergerakan harga tahunan. Tak perlu Anda pusingkan mengapa harus 7. Itu hanya angka kesukaan saya saja 😊.

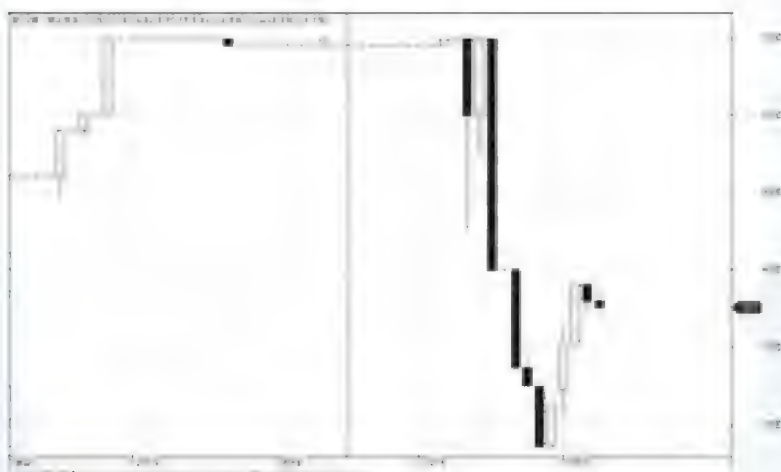


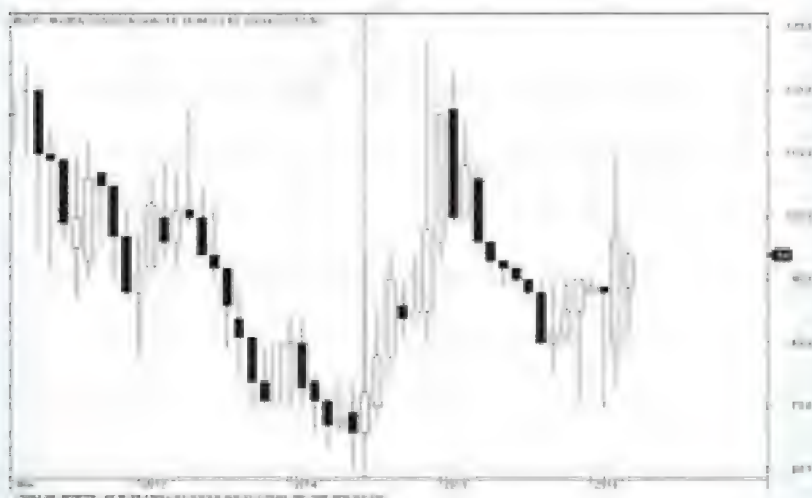


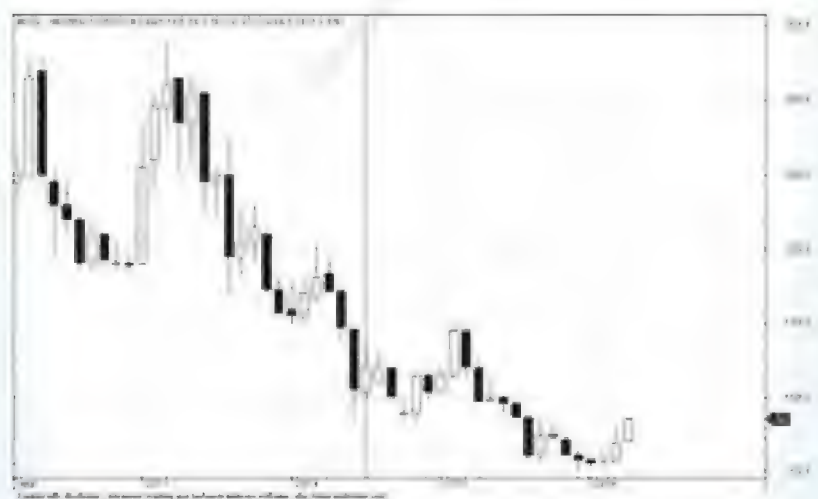
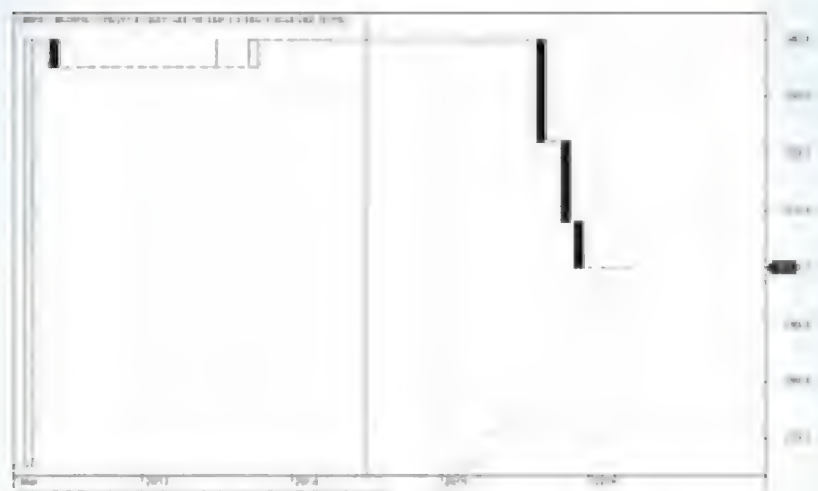


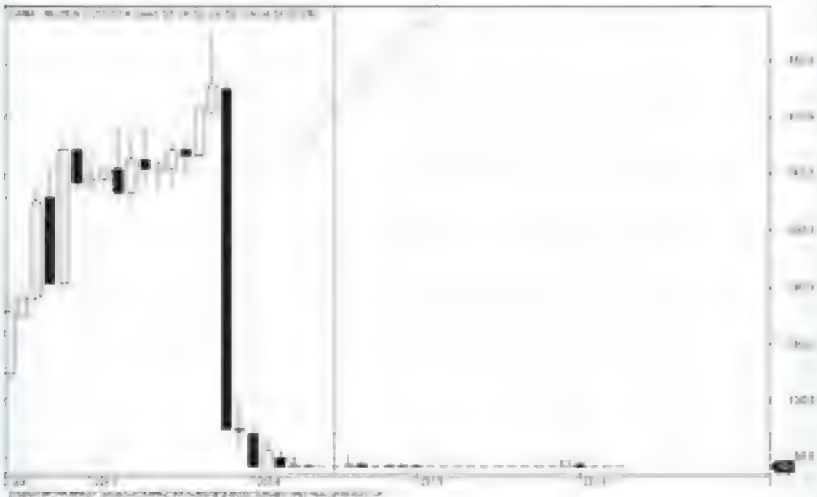
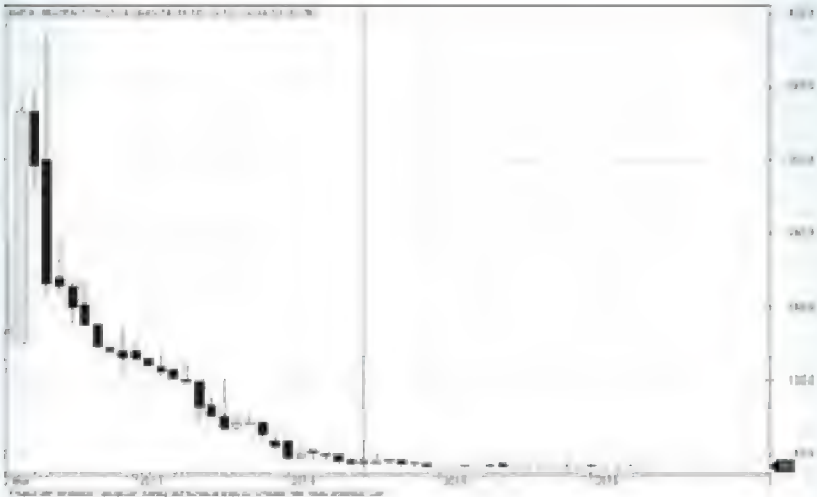


Dan untuk pergerakan 7 saham terbawah dalam *list* tersebut adalah sebagai berikut:









Secara umum, pergerakan harga mana yang lebih menyejukkan hati seorang investor? Tujuh pertama atau tujuh kedua? Silakan Anda menilainya.

BALADA PERUSAHAAN BANYAK UTANG

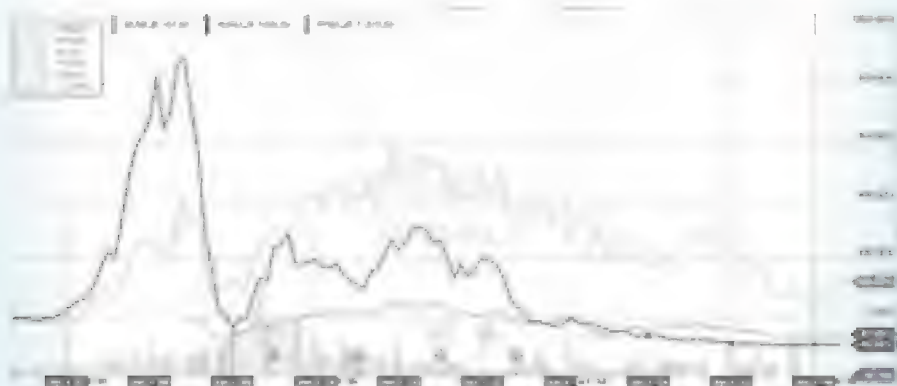
Sebuah rahasia kecil dan umum bahwa perusahaan yang men-Tbk-kan diri memiliki salah satu alasan kuat, yaitu perusahaan membutuhkan dana. Dengan memperjualbelikan sahamnya di bursa ataupun menerbitkan obligasi, sebuah perusahaan bisa mendapatkan darah-segar, maaf, maksud saya dana segar untuk mengembangkan usahanya. Namun, utang yang kelewatan bisa membahayakan perusahaan yang di kemudian hari bisa menimbulkan masalah.

Salah satu rasio utang yang umum digunakan adalah DER atau *Debt to Equity Ratio*. Oh ya, namun hal ini tidak berlaku untuk perusahaan yang berhubungan dengan keuangan semacam bank yang memang akan memiliki rasio utang tinggi karena dasar usahanya yang memang pinjam-meminjam uang.

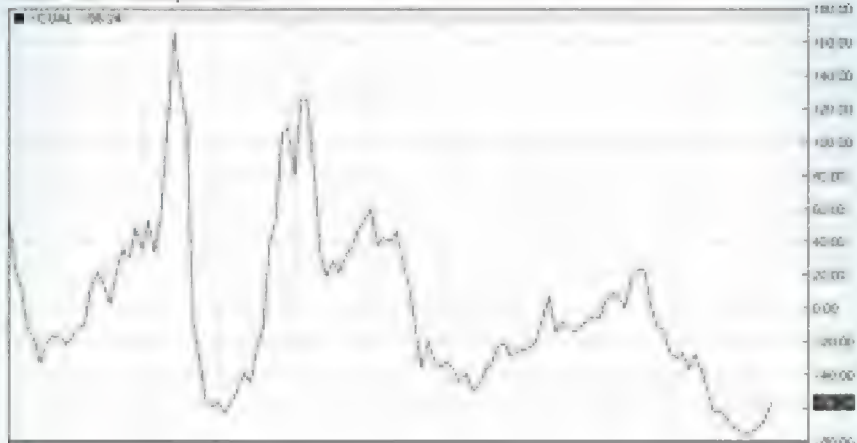
Berapakah rasio dari DER yang tinggi dan tidak? Jawabannya menjadi susah-susah gampang untuk dijawab. Namun, secara logika adalah jika DER di atas 100%, hal itu menandakan bahwa utangnya sudah di atas kemampuan *equity*-nya untuk melunasi 100% utangnya. Mari kita lihat pergerakan rasio dari beberapa emiten dari tahun 2008–2015.

	DER							
Ticker	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ASRI	0.74	0.84	1.07	1.16	1.31	1.7	1.65	1.83
SMRA	1.31	1.59	1.86	2.27	1.85	1.93	1.56	1.49
ADRO	1.41	1.43	1.18	1.32	1.23	1.31	1.14	0.77
BUMI	2.02	3.95	4.06	6.26	17.75	-14.83	-9.86	-4.2
PTBA	0.51	0.4	0.36	0.41	0.49	0.55	0.72	0.81
BTEL	0.68	1.27	1.38	1.8	4.53	-10.36	-2.95	-1.76
TLKM	1.38	1.22	0.98	0.69	0.66	0.83	0.81	0.77

Mari kita bandingkan yang pergerakan harga sahamnya sama-sama berada dalam satu sektor yaitu ADRO, BUMI, PTBA:



COAL - Coal - Monthly Line Chart

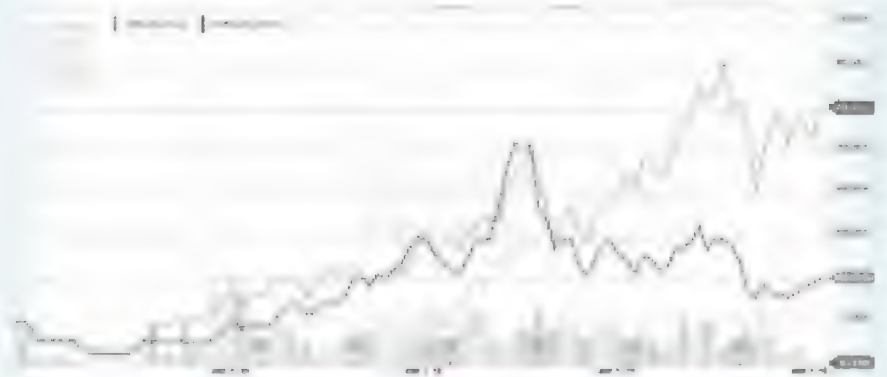


Kejatuhan harga batu bara dunia memang tidak terelakkan, sehingga perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang pertambangan merasakan hal sama, yaitu harga komoditasnya tidak baik. Hal yang menarik adalah ketika hanya mengambil faktor rasio utang dan pergerakan harga saham terlihat bahwa saham BUMI, yang begitu diberatkan dengan rasio utangnya pada tahun 2012, membuat pergerakan harga sahamnya juga longsor terus-menerus sampai di titik terendah, yaitu Rp50.

Berbeda dengan saham ADRO dan PTBA di mana saham PTBA justru mampu bergerak secara mendatar. Salah satu penyebab PTBA bergerak datar adalah karena faktor rasio utang dan produksinya, nanti akan kita bahas lebih detail.

Contoh lainnya adalah melihat pergerakan dua raksasa pengembang properti, di mana yang menarik adalah saham SMRA yang rasio utang terhadap modalnya cenderung datar

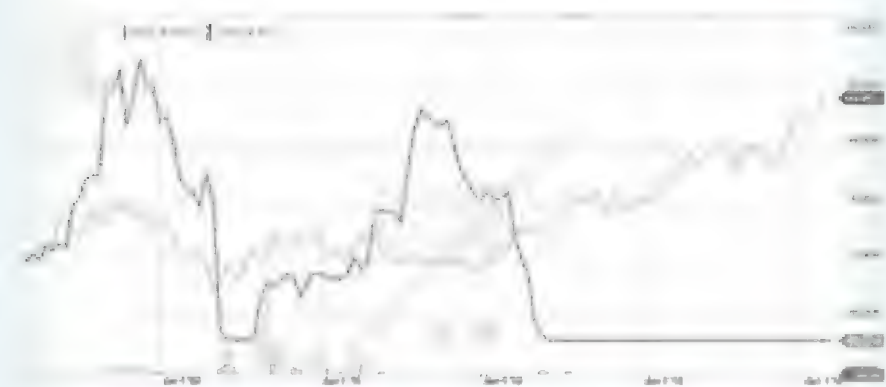
dan tinggi (di atas 100%). Namun, bagaimana dengan ASRI yang justru DER-nya merangkak semakin tinggi? Pergerakan DER yang semakin tinggi juga merupakan sebuah indikasi bahwa perusahaan kesulitan melakukan pengaturan keuangan perusahaan dan usaha yang melambat.



Pergerakan harga saham ASRI (tebal) dan SMRA (tipis) dalam periode 5 tahunan (2011-2015)

Ketika pergerakan properti menggeliat sangat cepat, saham SMRA dan ASRI di tahun 2012 sama-sama memiliki kinerja yang baik. Dan ketika pergerakan harga saham yang kita perhatikan sama-sama mengalami kejatuhan, terlihat dalam laporan keuangan bahwa ASRI mengalami kenaikan DER dan penurunan harga saham yang semakin rendah. Sebaliknya, saham SMRA yang secara rata-rata lima tahunan mampu bergerak setiap tahunnya dengan DER yang lebih rendah, cenderung lebih menarik di mata investor dan mampu mempertahankan kinerjanya.

Contoh lain bahwa saham yang mengalami lompatan DER juga tidak disukai oleh para investornya adalah pergerakan saham BTEL. Dapat kita perhatikan bahwa BTEL memiliki suatu kinerja yang sempat melebihi kinerja TLKM. Namun, berkebalikan dengan BTEL, seiring dengan waktu, TLKM secara rasio utang dapat semakin kecil dan semakin terkendali. Investor menyukai utang yang terkendali, bukan pergerakan utang yang semakin besar.



Pergerakan harga saham BTEL (garis tebal) dan TLKM (garis tipis) dalam periode 5 tahunan (2011-2015)

SAHAM UNDER VALUE ATAU LAYAK DIBELI

Ketika menulis subbab ini, jujur, saya mengubahnya beberapa kali. Kenapa? Saya ragu sendiri apakah subbab seharusnya saya letakkan di bagian paling awal bab ini atau pada subbab keempat seperti saat ini, meski akhirnya seperti inilah hasilnya. Mengapa?

Fokus pada harga, harga, dan harga pada saham dalam kondisi kita berinvestasi bisa saja membuat kita ‘keblinger’ harga murah tanpa memperhatikan faktor penting lainnya. Misalnya, pada subbab pertama kita membahas mengenai likuiditas. Hal tersebut menjadi penting karena kadang beberapa saham yang layak secara fundamental tidak memiliki likuiditas yang cukup. Menjadi pilihan kita untuk melanjutkan pemilihan saham tersebut atau tidak apabila saham tersebut ingin kita koleksi sebagai aset investasi kita.

Setelah tiga bagian penting sebelum subbab ini, tentunya faktor terakhir yang ingin kita ketahui adalah kewajaran sebuah harga yang harus kita bayar atas selembarnya saham perusahaan tersebut. Dulu ketika saya hanya memulai perkenalan dengan dunia saham, saya sangat kebingungan bagaimana proses sebuah harga bergerak, bagaimana saham A bisa naik dan turun harganya setiap hari dan setiap detik. Namun, perlahan-lahan saya mulai sedikit memahami bahwa ada yang disebut dengan **harga** ada yang disebut dengan **nilai**.

Kadang kita membeli sebuah saham dengan harga yang jauh lebih mahal dari nilainya. Apa maksud dari pernyataan itu? Mungkin kita semua mengetahui bahwa ada kendaraan roda tiga yang disebut dengan becak. Bila Anda tidak tahu, saya tampilkan gambarnya khusus untuk Anda 😊.



Saya sendiri tidak tahu dengan pasti berapa harga sebuah becak sehingga saya menjadikan becak sebagai contoh bagi Anda. Entah kenapa, pada saat saya menulis, saya teringat dengan becak saja 😊.

Bila saat ini Anda ditawarkan sebuah becak dengan harga Rp100 juta, apakah Anda mau? Karena awam mengenai becak, saya pribadi mengatakan bahwa harga tersebut kemahalan. Sebab, menurut logika saya, becak hanyalah sebuah sepeda roda dua yang dimodifikasi menjadi roda tiga. Dan setahu saya, sebuah sepeda sangat ringan jika dibandingkan dengan sepeda gunung baru yang memiliki nilai puluhan hingga ratusan juta.

Artinya, menurut saya, harga yang ditawarkan jauh lebih mahal dari nilai barang yang sebenarnya. Bagaimana menurut Anda? Hal itu juga terjadi pada dunia persahaman sehari-

hari. Ada yang harganya sesuai, lebih rendah, ataupun lebih tinggi dengan nilainya. Sebagai investor, tentunya kita akan lebih suka dengan saham yang harganya lebih murah daripada nilainya, betul? Karena, secara pemikiran dasar, harga barang yang kemurahan tentunya akan menguntungkan kita sebagai pembeli. Setuju?

Saya tidak tahu dengan Anda, tapi saya sendiri bertanya-tanya sejak dulu, dari sudut pandang mana kita bisa menilai sebuah harga dan nilai perusahaan beserta sahamnya? Ya, jawabannya bisa beragam. Tapi, pada kali ini saya coba menilai harga dan nilai sebuah saham atas pemahaman saya selama ini.

Pertama kali saham sebuah perusahaan melantai di Bursa Efek Indonesia dikenal dengan proses IPO atau *Initial Public Offering*. Dari sanalah sebuah saham dihargai. Mari saya ambilkan sebuah contoh perusahaan yang men-Tbk-kan dirinya pada 2015, yaitu Rumah Sakit Mitra Keluarga. Saya memiliki pemahaman bahwa saham yang stabil usahanya adalah perusahaan bergerak dalam kesehatan, pendidikan, dan konsumsi, sebab dalam keadaan apa pun tiga sektor itu akan tetap diperlukan oleh semua orang.

Setiap kali perusahaan akan melantai di bursa, selalu dimulai dengan menawarkan sahamnya kepada publik untuk dibeli. Kita dapat mengakses data-data perusahaan awal dari sebuah prospektus.



Maka, dengan membaca prospektus tersebut, saya menda-
pati data sebagai berikut:

Keterangan	Nilai Nominal Rp100 per Saham					
	Sebelum Penurunan Umum			Setelah Penurunan Umum		
	Jumlah Saham	Nilai Nominal	%	Jumlah Saham	Nilai Nominal	%
Modal Dasar	5.000.000.000	500.000.000.000		5.000.000.000	500.000.000.000	
Modal Ditempatkan & Disetor						
1. PT Chandra Sekeloa	400.000.000	40.000.000.000	34,0	400.000.000	40.000.000.000	32,50
2. Lion Investment Partners B.V.	912.330.000	91.233.000.000	66,0	721.110.000	72.111.000.000	45,70
3. Masyarakat				267.693.000	26.769.300.000	18,00
Jumlah	1.312.330.000	131.233.000.000	100,00	1.455.073.000	145.507.300.000	100,00
Saham dalam Portepel	1.617.880.000	161.788.000.000		1.544.926.400	154.492.640.000	

Sumber: Prospektus Mitra Keluarga halaman XI

Jumlah saham yang ditawarkan kepada publik adalah sebanyak 261 juta lembar. Di mana jumlah tersebut didapat dari penerbitan saham baru dan pelepasan saham pemilik lama sehingga nilainya genap menjadi 261.913.000 lembar.

Saham yang dijual $261.913.000 \times \text{Rp}17.000$ (harga IPO) =
4.452.521.000.000

Saham pemilik lama (PT Griyainsani dengan Lion Investments) $1.193.160.600 \times \text{Rp}100 = \text{Rp}119.316.060.000$

Bila kita memperhitungkan nilai baru saham yang sudah IPO, maka akan menjadi $\text{Rp}4.571.837.060.000$ dengan total saham adalah 3.544.926.400 lembar saham. Sehingga, harga per lembar saham adalah $4.571.837.060.000 / 3.544.926.400 = \text{Rp}1.289$ / lembar.

Dari prospektus tersebut kita juga mendapati bahwa pada tahun 2014 sampai dengan September 2014 laba perusahaan adalah 393.443.000.000. Bila disetahunkan adalah 524.590.666.666. Maka EPS tahun 2014 (sebelum IPO) adalah $524.590.666.666 / 1.382.320.000$ (jumlah lembar saham) = 379,5. Dengan harga IPO adalah $\text{Rp}17.000$ maka PER tahun 2014 adalah $\text{Rp}17.000 / 379,5 = 44,79$

LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF KONSOLIDASIAN

(dalam jutaan Rupiah)

Keterangan	Semester biasa berakhir 30 September		Tahun berakhir 31 Desember				
	2014	2013	2013	2012	2011	2010	2009
Pendapatan	1.487.397	1.329.843	1.743.091	1.475.393	1.293.368	1.434.824	833.899
Beban Pajak Pendapatan	(825.006)	(734.374)	(1.094.189)	(891.832)	(738.594)	(823.367)	(516.173)
Labas Netol	839.298	544.589	737.892	584.383	472.891	605.457	314.871
Defensi-lain-lain	(207.982)	(195.225)	(267.007)	(236.795)	(214.024)	(180.894)	(147.443)
Pendapatan operasi lain	29.892	14.897	78.860	15.210	29.246	5.891	9.310
Beban operasi lain	(6.722)	(7.116)	(12.886)	(10.880)	(2.142)	(1.558)	(368)
Labas Usaha	439.960	379.239	465.137	374.383	396.836	336.474	174.773
Pendapatan keuangan	16.783	42.858	47.358	36.400	24.345	18.245	14.975
Biaya keuangan	(11.458)	(11.350)	(15.195)	(20.171)	(11.246)	(9.160)	(8.511)
Labas sebelum Beban Pajak	805.321	619.888	838.910	584.884	583.848	537.801	182.826
Perfektifikasi	-	-	-	-	-	-	-
Beban Pajak Penghasilan - Netol	(99.172)	(99.894)	(178.170)	(97.241)	(171.496)	(29.872)	(51.414)
Labas Periode Tahun Berjalan	485.689	322.178	411.840	289.878	229.810	178.369	130.735
Pendapatan Komprehensif Lain - Netol	-	-	-	-	-	-	-
Labas Pajak	5.977	5.199	5.396	13.733	187	5.496	-
Jumlah Laba Komprehensif Periode Tahun Berjalan	411.238	327.344	417.146	312.611	229.797	183.885	130.735
Labas periodik tahun berjalan yang dapat dikurangkan sebagai:							
Pembiayaan modal	382.443	312.329	296.412	298.062	224.346	174.890	129.672
Penghasilan komprehensif	(2.063)	(9.79)	(12.115)	(10.885)	(3.064)	2.499	(1.049)
Jumlah	485.689	322.178	411.840	289.878	229.810	178.369	130.735
Jumlah laba komprehensif periodik tahun berjalan yang dapat dikurangkan sebagai:							
Pembiayaan modal	382.443	312.329	296.412	298.062	224.346	174.890	129.672
Penghasilan komprehensif	(2.063)	(9.79)	(12.115)	(10.885)	(3.064)	2.499	(1.049)
Jumlah	411.238	327.344	417.146	312.611	229.797	183.885	130.735
Labas per Saham Dasar yang Dapat Dikurangkan sebagai Pemilik Entitas Induk	2.000	2.281	2.004	2.097	4.771	1.721	2.739

(dalam jutaan)

Apakah nilai tersebut murah atau mahal secara harga dan nilai? Apabila hanya mengambil sebuah anggapan bahwa nilai PER di atas 10 adalah mahal, jelas nilai 44,79 sudah pasti sangat mahal. Namun bagaimana dengan pembandingnya saat itu?

PRICE TO EARNING RATIO (PER)

Ups!

Rupanya saya terlewat belum menjelaskan kepada Anda sebuah istilah baru yaitu PER. Pada paragraf sebelumnya, saya menuliskan bahwa 'PER di atas 10 adalah mahal'. PER adalah *Price to Earning Ratio*, kadang disebut oleh banyak orang sebagai PER, atau PE Ratio atau P/E.

PER adalah salah satu rasio dalam menghitung nilai valuasi atas harga saham. Komponen dari PER adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \text{Harga Saham Saat Itu} / \text{Keuntungan per Lembar Saham}$$

Atau dalam bahas kerennya,

$$\text{PER} = \text{Price/Earning per Share (EPS)}$$

Mengapa bisa menjadi sebuah rasio dalam melakukan valuasi? Sederhananya karena kita berhitung berapa harga saat ini dan keuntungan saat ini agar bisa balik modal.

Contohnya, ada sebuah barang A dengan harga Rp10.000 (*price*). Barang A itu bisa memberikan keuntungan setiap tahun sebesar Rp5.000 (keuntungan per tahun). Artinya, bila kita membeli barang A, kita akan balik modal dalam waktu dua tahun. Cara menghitungnya sangat mudah, yaitu $\text{Rp10.000} : \text{Rp5.000} = 2$

Bila ada sebuah saham XYZ seharga Rp10.000 dan laba per lembar saham (EPS) tahun yang sebelumnya adalah Rp5.000, dalam waktu 2 tahun ($PER = 2$) akan kembali modal.

Rasio ini terlihat sederhana dan terlihat begitu mudah digunakan. Dalam saham sendiri, untuk hasil bagi harga dan EPS, terdapat banyak anggapan bahwa jika bisa memberikan nilai di bawah 10, maka sebuah saham akan menjadi sebuah indikasi cukup murah, karena artinya dalam waktu kurang dari 10 tahun modal si investor tersebut sudah kembali. Namun, jelas yang harus kita hindari adalah PER bernilai negatif, karena berarti EPS-nya bernilai minus atau rugi.

Dalam penghitungan dengan PER, terdapat kelemahan karena kita tidak mempertimbangkan pertumbuhan perusahaan maupun tren penurunan laba dari perusahaan yang mungkin terjadi.

Namun, bukan perkara mudah bukan, bagi sebuah perusahaan untuk mampu mencetak keuntungan (EPS) yang selalu sama setiap tahun dan naik dalam jangka waktu di masa mendatang?

PT SILOAM INTERNATIONAL HOSPITALS Tbk DAN ENTITAS ANAK
LAPORAN LABA RUGI DAN PENGHASILAN KOMPREHENSIF LAIN KONSOLIDASIAN
 Untuk Tahun-tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2015 dan 2014
 (Dalam Rupiah Penuh, Kecuali Dinyatakan Lain)

	Catatan	2015 Rp	2014 Rp
PENDAPATAN	26	4.144.118.582.546	3.345.903.371.873
BEBAN POKOK PENDAPATAN	26	2.961.017.703.257	2.284.701.034.071
LABA BRUTO		1.178.046.582.229	952.062.317.802
Selain Usaha	10, 27	(865.324.197.473)	(771.576.725.991)
Selain Usaha Lain Neto		<u>312.722.384.752</u>	<u>(28.262.795.577)</u>
LABA USAHA		138.088.388.443	148.277.796.234
Penghasilan Bunga	28	4.978.527.918	15.432.827.455
Selain Keuntungan	28	(37.298.648.400)	(50.178.688.271)
LABA SEBELUM PAJAK		105.746.810.241	103.526.935.418
Geser Pajak Penghasilan	35	(64.581.643.713)	(38.881.796.887)
LABA TAHUN BERJALAN		41.165.166.528	64.645.138.531
PENGHASILAN KOMPREHENSIF LAINNYA			
Uraian yang Tidak Akan Diklasifikasi ke Laba Rugi			
Pengukuran Kembali atas Program Investasi Pak		32.508.582.382	10.518.856.668
Geser Penghasilan Terapan Pak yang Tidak akan Diklasifikasi ke Laba Rugi atas Program Investasi Pak		<u>8.742.540.260</u>	<u>4.125.004.171</u>
PENGHASILAN (RUGI) KOMPREHENSIF LAIN TAHUN BERJALAN		24.420.088.772	14.643.860.839
JUMLAH LABA KOMPREHENSIF TAHUN BERJALAN		65.585.255.300	79.289.000.370
LABA TAHUN BERJALAN YANG DAPAT DIKURUSKAN KEMUDA:			
Pembiayaan Finansial		20.356.404.188	71.847.232.747
Keseluruhan Non-terutang		<u>(8.090.327.837)</u>	<u>(7.808.875.916)</u>
		81.704.578.535	80.369.548.831
JUMLAH LABA KOMPREHENSIF TAHUN BERJALAN YANG DAPAT DIKURUSKAN KEMUDA:			
Pembiayaan Finansial		28.105.794.486	38.455.980.273
Keseluruhan Non-terutang		<u>(8.912.941.180)</u>	<u>(7.800.415.808)</u>
		86.137.813.300	86.999.948.315
LABA PER SAHAM			
Untuk Atributasi Berjalan yang diatribusikan kepada pemegang saham biasa ordinary	30	60,89	62,14

Bila kita bandingkan dengan Siloam Hospital, laba per lembar sahamnya adalah 60,89 dan harga sahamnya adalah Rp13.700 per lembar maka PER-nya adalah 224.

The original financial statements included herein is in the Indonesian language

PT SARANA MEDITAMA METROPOLITAN Tbk.
DAN ENTITAS ANAK
LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF
KONSOLIDASIAN
Tahun Yang Berakhir Pada Tanggal
31 Desember 2014
(Dinyatakan dalam Rupiah, kecuali
dinyatakan lain)

PT SARANA MEDITAMA METROPOLITAN Tbk.
AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF
COMPREHENSIVE INCOME
The Year Ended
December 31, 2014
(Expressed in Rupiah, unless
otherwise stated)

	Catatan Keterangan	2014	2013	
PENDAPATAN	20.24	414.444.878.108	388.340.418.800	REVENUES
BEBAN POSEK PENDAPATAN	20.25.26	210.066.748.148	179.293.001.428	COST OF REVENUES
LABA BRUTO		204.378.129.960	209.047.417.372	GROSS PROFIT
Beban penjualan	20.26	8.371.882.888	8.189.662.888	Selling expenses
Beban umum dan administrasi	20.26.1,2,7	104.882.188.878	108.546.046.848	General and administrative expenses
Biaya gaji dan gaji pensiun	20	2.239.758.878	195.161.887	Salaries and pension expenses and
Biaya penyediaan tenaga kerja		10.444.400.000	10.148.477.818	employee expenses and
Biaya lain-lain	20.41	117.740.823	19.000.000	Other expenses
		115.968.980.589	128.095.709.641	
LABA SEBELUM TAKSIRATA MANFAAT BEKUMPAK		88.409.149.371	80.951.707.731	INCOME BEFORE PROVISION FOR TAX BENEFIT (EXPENSE)
TAKSIRAN MANFAAT BEKUMPAK	20.17,17a,17b			PROVISION FOR TAX BENEFIT (EXPENSE)
Langgihan Tanggungjawab		2.115.065.480	3.645.135.688	Deferred Current
Asuransi kesehatan (bersih)		7.499.221.761	11.871.004.578	Health insurance (net)
		9.614.287.241	15.516.140.266	
LABA TAHUNAN BERKAS		98.000.347.632	65.435.567.465	INCOME FOR THE YEAR
PENDAPATAN KOMPREHENSIF LAIN				OTHER COMPREHENSIVE INCOME
JUMLAH LABA KOMPREHENSIF TAHUN BERKAS		98.000.347.632	65.435.567.465	TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR
LABA JUMLAH LABA KOMPREHENSIF TAHUN BERKAS (100%)				INCOME TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR
DAFTAR DISTRIBUSI KEPAKSA				ATTRIBUTABLE TO
Minoritas (100%)		38.088.122.148	46.898.548.209	Minority interest of the parent
Komersial (100%)		234.174	188.888	Non-controlling interest
		38.088.356.292	47.087.437.097	
LABA PER SAHAM DASAR				BASIC EARNINGS PER SHARE
TAHAP DISTRIBUSI PER SAHAM				ATTRIBUTABLE TO OWNERS OF THE PARENT ENTITY
PER SAHAM DASAR	20.31	49.71	38.73	

Bila kita bandingkan dengan Sarana Meditama Metropolitan atau pemilik brand Omni Hospital, laba per lembar sahamnya adalah 49,21 dan harga sahamnya adalah Rp2.845 per lembar, maka PER nya adalah 57,8.

Perbandingan Laba Rugi Komprehensif konsolidasi
Untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2014
dan 2013

Comparative Consolidated Statement of
Comprehensive Income For year ended on December
31st, 2014 and 2013

LAYANAN RUGI KOMPRESIF KONSOLIDASI (Gross Expense)	2014	2013	CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME (Gross Expense)
Pendapatan	221.474	340.517	Revenue
Beban langsung	(151.896)	(1316.227)	Direct Cost
Labar kotor	69.578	24.290	Gross profit
Beban penjualan	(7.319)	(4.467)	Selling expense
Beban umum dan administrasi	(105.553)	(419.771)	General and administrative expenses
Pendapatan (beban) lain-lain-bersih	(28.545)	(39.401)	Other income (expense)-net
Labar rugi sebelum pajak penghasilan	(71.839)	(139.349)	Profit (loss) before income tax
Penghasilan (beban) pajak	16.262	38.701	Tax income (expense)
Labar(rugi) bersih tahun berjalan	(55.577)	(100.648)	Net profit (loss) for the year

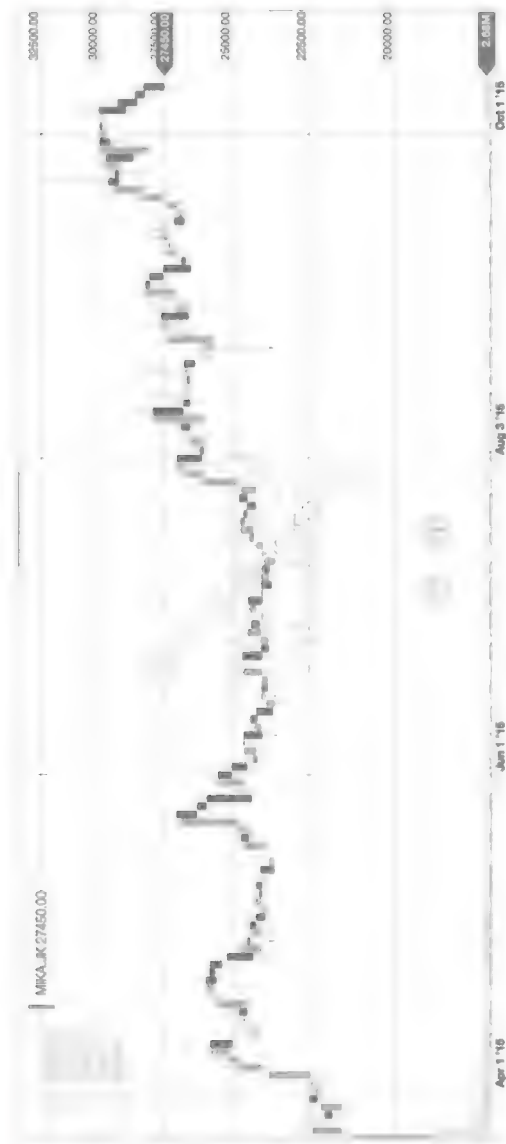
Bila kita bandingkan dengan Sejahterajaya Anugerahjaya atau pemilik brand Rumah Sakit Mayapada, rugi per lembar sahamnya adalah 100.648 dan harga sahamnya adalah Rp310 per lembar, maka PER-nya adalah -3.

Dengan perbandingan sesama perusahaan yang bergerak dalam bidang pelayanan kesehatan dan rumah sakit, membuat nilai penawaran perdana Mitra Keluarga menjadi murah dibandingkan pembanding yang sudah ada.

Bila memperhatikan laporan prospektus dari pertumbuhan labanya, kita juga bisa dapatkan kisaran pertumbuhannya.

Hal itu memberikan sebuah gambaran bahwa pertumbuhan laba berada di atas 15% setiap tahunnya. Bila diproyeksikan pada tahun 2015, dengan laba per lembar saham yang mengalami kenaikan 15% dengan komposisi jumlah saham yang baru (setelah masuknya pemegang saham publik), maka $524.590.666.666 \times 1,15 = 603.279.266.665$, maka EPS dari proyeksi tahun 2015-nya adalah $603.279.266.665 / 1.455.073.600$ (jumlah saham tahun 2015 setelah IPO) = 414,6.

Dengan nilai penawaran sebesar Rp17.000 per lembar akan menghasilkan $PER = 17.000 / 414,6 = 41$. Artinya, MIKA bisa dijadikan sebagai sebuah pilihan baru dalam berinvestasi pada saham dengan fokus kesehatan yang tergolong murah dibandingkan pesaingnya. Lalu bagaimana akhir kelanjutan dari pergerakan saham MIKA pada saat setelah IPO terjadi?



Saham MIKA adalah salah satu saham yang boleh dibilang sukses dalam peluncuran perdananya dan menguntungkan investor. Namun secara kaidah *value investing* dan investor dalam sudut pandang fundamental, mereka cenderung menghindari saham IPO, karena cerita manis dari IPO lebih sedikit dibandingkan cerita pahit dalam IPO.

Mari kita lanjutkan subbab. Bagaimana dengan kelayakan beli sebuah saham yang saat ini di bursa? Otomatis kita akan kembali membaca sebuah rasio yang disebut dengan PER.

Artinya, bila kita mendapati perusahaan A dengan PER 5, dan perusahaan B dengan PER 10, yang mana yang akan kita pilih? Itu mungkin sama dengan kita beranggapan dengan uang yang sama, bank A memberikan bunga 20% setahun dan bank B memberikan 10% setahun. Tentu kita cenderung akan memilih bank A, benar?

Atas dasar pemahaman itulah sebuah perusahaan dengan PER lebih rendah akan menjadi lebih diminati. Namun, berhati-hatilah karena PER berbeda dengan bunga bank. Bunga bank menjamin kita mendapat kepastian dari pendapatan bunganya, tetapi perusahaan mana yang menjamin keuntungannya di tahun-tahun mendatang selalu bertumbuh? Tidak ada.

Berapa besar nilai PER dikatakan rendah? Jawabannya akan sangat subjektif. Bila membandingkan dengan perusahaan sejenis, kita akan mengetahui mana yang lebih murah. Namun bukan hanya sekadar sejenis sebab kita tidak bisa membandingkan toko kelontong kecil dengan pasar swalayan besar bukan? Sekalipun sama-sama menjual kebutuhan sehari-hari.

Dalam kondisi umum, PER tergolong murah bila berada di bawah angka 15, namun secara subjektif saya menyukai di bawah 10. Contoh, sebuah saham A dengan harga saat ini Rp1.000, dengan EPS 80, PER-nya akan bernilai 12,5 ($PER = 1000/80$). Dalam satu periode yang sama, ketika harga saham tersebut berada di bawah 800 ($PER = 800/80$), maka harga sahamnya telah memasuki $PER < 10$.

Secara berkala, saya juga membuat sebuah catatan-catatan dari pergerakan PER dan rasio lainnya pada sebuah saham. Hal tersebut membuat saya mengetahui kondisi historis saham tersebut dan kondisi saat ini, misalnya seperti berikut.

Saham ASII:

Last Price	Equity	Shares	EPS	market cap	PER	PBV	Year	Low	PER @Low
10,550	33,080	40,483	2270	42,710	14.57	1.3	2008	6,600	
34,700	39,894	40,484	2480	140,478	14.0	3.5	2009	10,550	4.65
54,550	49,310	40,484	3548	220,838	15.4	4.5	2010	32,750	13.21
74,000	75,838	40,484	4393	299,578	16.8	4.0	2011	45,250	12.75
7,400	83,648	40,484	4830	299,578	15.3	3.6	2012	6,250	14.23
6,600	83,938	40,483	4790	267,191	13.8	3.2	2013	5,100	10.56
7,425	95,611	40,484	4730	300,590	15.7	3.1	2014	6,225	13.00
6,000	126,533	40,467	3,570	242,801	16.8	1.9	2015	5,450	11.52

Penjelasan:

- *Last price* adalah harga terakhir dari saham ASII yang diperdagangkan pada tahun tersebut
- *Equity* adalah modal. *Shares* adalah jumlah lembar saham di tahun tersebut
- EPS adalah keuntungan bersih per lembar saham
- *Market Cap* adalah kapitalisasi pasar pada tahun tersebut
- PER adalah kondisi rasio harga saham terakhir dengan dibagi EPS-nya
- PBV adalah rasio harga dengan nilai buku
- *Low* adalah kondisi harga paling rendah yang terjadi pada saham tersebut di tahun tersebut
- *PER @ Low* adalah kondisi PER pada saat harga terendah pada tahun tersebut terjadi dibandingkan dengan laba bersih saham dengan tahun sebelumnya

Jadi, contoh pada saham ASII di tahun 2015, ketika harga Rp5.450 dan EPS 2014-nya adalah Rp4.730, maka $PER = 5450/4730 \times 10 = 11,52$. Mengapa dikalikan 10? Sebab, ASII berada pada kondisi *stock split* dan data yang saya gunakan adalah nilai data sebelum *stock split* agar nilainya seragam.

Apa fungsinya memiliki perhitungan seperti itu? Dengan memiliki perhitungan rasio historis, kita juga bisa mendapatkan pemetaan kondisi pergerakan harga saat ini dan bagaimana terdiksionnya dibandingkan kondisi yang lalu. Hal itu juga bisa dipergunakan oleh para analis memperhitungkan sebuah harga saham di masa yang akan datang untuk menentukan kelayakan belinya saat ini atau tidak.

Misalnya, harga saham saat ini Rp1.500, dengan laba bersih per lembar saham (EPS) adalah 125. Maka kita mendapati PER-nya adalah 12. Kemudian, diumumkan bahwa target pertumbuhan laba akhir tahun ini—sebesar 30%—sudah tercapai. Jadi, apabila diperhitungkan saat ini, EPS bisa menjadi 162,5; sehingga PER estimasinya menjadi 9,23. Dengan menganggap rasio lainnya baik, membuat saham yang semula memiliki PER agak tinggi (di atas 10) tiba-tiba menjadi menarik setelah estimasi pertumbuhan labanya diperhitungkan tercapai.

Wait a minute... di atas dibahas bahwa ‘hal ini juga bisa dipergunakan oleh para analis memperhitungkan sebuah harga....’ Dari pernyataan tersebut artinya kita mendapatkan sebuah pesan bahwa analisis akan membawa sebuah pergerakan dari harga saham, dan analisis yang sesuai harapan akan memberikan berita baik, dan memberikan apresiasi terhadap harga, apakah Anda setuju?

Ya, pada suatu kejadian di masa lalu, saham-saham konstruksi di Indonesia melesat secepat kilat setelah diketahui terpilihnya seorang presiden Republik Indonesia yang katanya gemar membangun. Dalam kondisi ini terlihat jelas bahwa perhitungan harga saham konstruksi yang diperhitungkan di masa depan yang ditarik ke masa kini (*present value*) terlihat murah, sehingga harganya melesat tinggi.

Contoh sederhananya seperti ini, apabila Anda mengetahui sebuah rumah dapat dijual senilai Rp1.000 di satu tahun ke depan, padahal harga saat ini adalah Rp500, akan banyak

orang yang berburu rumah itu sehingga harga akan bergerak naik menuju Rp500. Bahkan, setelah Rp1.000 pun bisa saja akan terus naik. Di situlah kondisi harga menjadi terlalu mahal. Padahal, angka harapan yang bernilai Rp1.000 belum diraih dan terjadi saat itu.

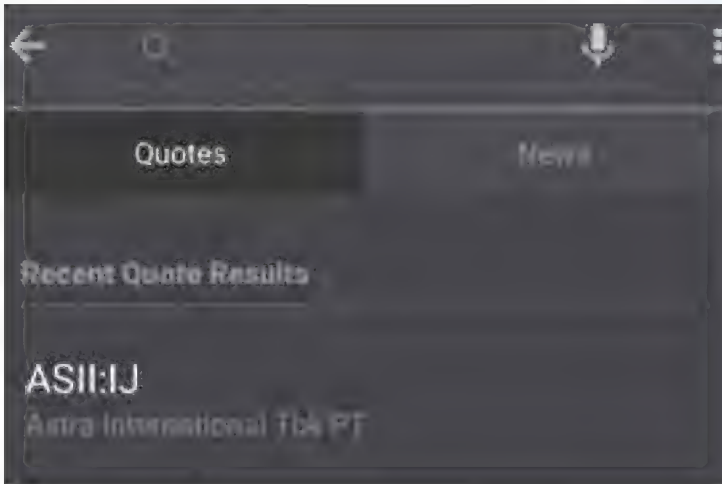
Dalam analisis fundamental kita juga bisa melihat aneka pendapat alias harapan dari para analis pasar terhadap pergerakan sebuah saham di masa yang akan datang. Hal itu memberikan sebuah sudut pandang lain untuk dimasukkan ke dalam keputusan kita dalam melihat sebuah saham.

Saya coba ambilkan salah satu sumber yang mudah kita temukan melalui genggam tangan—berhubung sekarang eranya *gadget*—yaitu dari Bloomberg Apps pada Android device. Data tersebut jauh lebih lengkap dibandingkan membuka website Bloomberg. Silakan *download* secara gratis aplikasinya dan ikuti *step* di bawah ini:

1. Pada halaman awal dari aplikasi Anda akan menemukan *icon* kaca pembesar silakan klik *icon* tersebut



2. Setelah itu, masukkan pada kolom pencarian nama saham yang ingin Anda dapatkan informasinya. Pada contoh, saya menggunakan saham ASII dan kode akhir pada Bloomberg untuk saham Indonesia adalah :IJ



3. Muncullah informasi mengenai saham ASII:IJ dan perhatikan pada *slider* menu. Geserlah ke *slider* Key Statistic



4. Anda akan menemukan informasi seperti gambar di samping:

KEY STATISTICS

Current P/E Ratio (ttm)	20.7793
Estimated P/E (12/16)	17.0531
Relative P/E vs JCI-IND	0.8221
Earnings Per Share (IDR) (ttm)	335.6701
Est. EPS (IDR) (12/16)	409.0160
Est. PEG Ratio	1.354
Market Cap (M IDR)	282,372,783.15
Shares Outstanding (M)	40,483.55
Price/Book (mrq)	2.7433
Price/Sales (ttm)	1.589
Dividend Indicated Gross Yield	2.54%
Next Earnings Announcement	2016-07-29
Last Dividend Reported (IDR) (2016-05-09)	113.0000
5Y Net Dividend Growth	2.04%

Anda akan menemukan estimasi dari para analis bahwa saham ASII pada akhir tahun tersebut sebesar 409. Tinggal kemudian kita kalkulasikan sejauh mana setiap kuartal mampu mencapai target atau tidak.

Kinerja yang mencapai target atau melebihi menjadi sebuah rapor bagus apalagi pada saat itu harga sahamnya memiliki PER yang juga menarik. Hal itu menjadi dua poin baik dalam keputusan berinvestasi ataupun menambah jumlah saham.

Bila pada suatu kondisi EPS yang diestimasi adalah 400 dan kita ingin melihat kondisi pencapaian pada kuartal pertama, kita dapat membagi 400 dengan 4 dan seterusnya.

$$\text{Est EPS Q1} = 400/4 = 100$$

$$\text{Est EPS Q2} = 400/2 = 200$$

$$\text{Est EPS Q3} = (400/4) \times 3 = 300$$

Maka, kita bisa bandingkan dengan hasil *release* laporan keuangan. Bila pada *release* laporan keuangan Q1 nilainya di atas 100, artinya lebih tinggi dari ekspektasi. Bila kurang dari 100, artinya di bawah ekspektasi

Stop! Baca ini dulu!

Sebenarnya, sebelum masuk pada kriteria saham murah dalam sudut pandang apa pun akan kita beli, ada satu hal yang harus saya informasikan. Ada 'sesuatu' di luar semua angka laporan keuangan yang perlu diperhatikan.

Saya ingin berandai-andai. Katakanlah seorang rekan saya memiliki sebuah kendaraan yang seharusnya dihargai Rp200 juta. Ia ingin menjualnya kepada saya hanya 50%. Artinya, dalam kondisi pembelajaran laporan keuangan sepanjang buku ini kita dihadapi dengan kondisi harga *under value* alias murah.

Namun, perlu saya informasikan bahwa dari 3x transaksi saya dengan rekan saya, tidak semua berlangsung mulus. Yang pertama, kendaraan yang dulu pernah dijual rupanya sudah ganti mesin dengan blok mesin mobil bekas Singapura itu sebabnya dijual dengan harga miring. Hal ini tidak diinformasikan di awal. Kedua, kendaraan yang lagi-lagi dijual agak miring, ternyata baru diketahui setelah transaksi bahwa kendaraan tersebut telah turun mesin akibat kebanjiran. Ketiga, rupanya ia bermasalah dalam surat-surat kendaraannya.

Saya juga jadi bingung, dia ini sebenarnya rekan apa musuh ya? Kok jualan selalu bermasalah... ☺

Sekarang saya tanya, apakah Anda mau membeli kendaraan yang ditawarkan dengan harga 100 juta dan 50% di bawah harga pasar oleh 'musuh' saya ini? Kemungkinan besar jawabannya adalah tidak. Kenapa? Karena kini Anda dan saya bukan lagi melihat harga murah, melainkan *track record* yang tidak nyaman dari si penjual. Setuju?

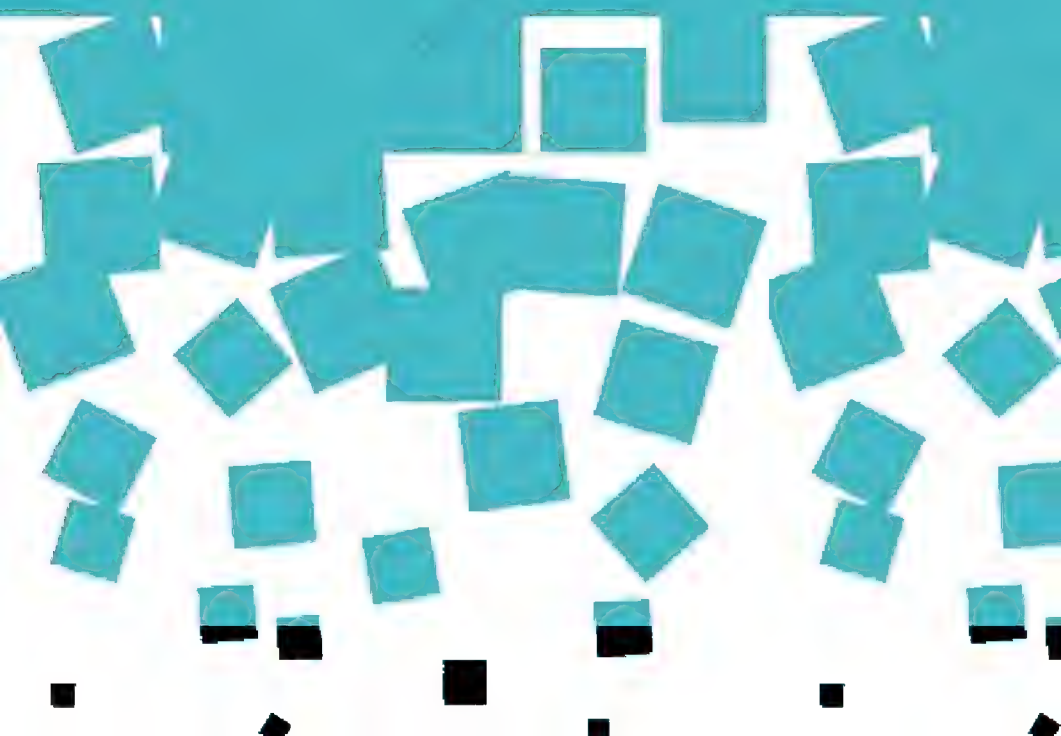
Iniilah sebuah hal yang sangat penting sebelum berbicara saham murah dan layak beli akibat diskon, atau *under value*, atau apa pun kita mau menyebutnya. Kita sadar bahwa tidak semua orang di dunia ini baik dan jujur. Yang lebih repot lagi ada yang penampilan bak malaikat tapi pikiran dan kelakuan mirip dedemit 😊.

Bila Anda berniat menjadi investor, seperti kesepakatan kita, belilah perusahaannya, bukan sahamnya. Dengan begitu, mengenal bagaimana dan siapa manajemen dari perusahaan itu jauh lebih diperlukan, sebelum berbicara soal harga saham yang sedang murah atau mahal.

Kalau pemilik dan manajemen memang punya gaya '*ngemplangan*' atau mungkin mantan tersangka kasus ini-itu, tentu secara *track record* tidak bisa membuat kita nyaman. Bisa jadi dia memang sudah insaf, tapi malah kumat lagi bukan?

Bab 7

Beli Saham Anda dengan Harga Murah!



Tidak lengkap menjadi sebuah buku fundamental saham bila tidak diakhiri oleh menghitung valuasi harga saham. Itu sebabnya bab ketujuh akan membahas tentang valuasi harga atau nilai atau angka dari sebuah saham.

Dasar dari sebuah valuasi harga saham sebenarnya hanya terbagi menjadi dua hal yang perlu kita pahami.

1. Future Value

Harga barang akan mengalami kenaikan di masa yang akan datang, apakah Anda setuju? Bila harga hari ini adalah Rp1.000, untuk harga tahun depan—dengan asumsi kenaikan 10%—akan menjadi Rp1.100. Bagaimana menghitungnya?

Harga tahun depan = Harga tahun ini x (1 + persen kenaikan/100)

Lalu bagaimana dengan kenaikan untuk dua tahun dan seterusnya? Rumus yang digunakan menjadi sebagai berikut:

Harga tahun depan = Harga tahun ini x (1 + persen kenaikan/100)^{Tahun}

Itulah yang dikenal dengan *future value* atau harga di masa yang akan datang.

2. Present Value

Apakah nilai uang Rp10.000 hari ini memiliki kemampuan membeli barang yang sama di satu tahun yang akan datang? Jawabannya lagi-lagi tidak. Hal ini juga diakibatkan kenaikan harga barang-barang yang menyebabkan uang

dengan nominal sama tidak bisa membeli barang sejenis di masa yang akan datang.

Bila dengan kenaikan harga sebesar 10% setiap tahun, nilai uang Rp10.000 di tahun depan akan setara berapa rupiahkah hari ini?

Kesetaraan harga hari ini = Harga hari ini $\times (1,1)$

Harga hari ini = $\text{Rp}10.000 / (1,1) = \text{Rp}9.090$.

Dengan mengetahui konsep yang sama sebelumnya, maka sebenarnya untuk harga hari ini atau nilai hari ini yang dikenal dengan *present value* sebenarnya memiliki rumus yang berupa kebalikan, yaitu:

Nilai saat ini = $\text{Nilai tahun ke-}X / (1 + \text{persen kenaikan}/100)^{\text{Tahun ke-}X}$

Itulah yang dikenal dengan penghitungan *present value*.

Dalam kondisi analisis laporan keuangan, bila ingin mendapatkan nilai di masa yang akan datang, nilai tersebut berhubungan dengan *compounding (future value)*. Sementara, untuk nilai saat ini disebut dengan *discounted (present value)*.

Nah, mari kita berandai-andai, bila saya punya sebuah kedai kopi (saya kepikiran contoh kedai kopi karena saat saya menulis bagian ini sedang berada di salah satu kedai kopi terkenal di Indonesia ☺). Saya kemudian ditawarkan sebuah mesin pembuat kopi sangat canggih. Cukup teriak, maka kopi dengan pesanan tertentu akan langsung tersaji dalam beberapa detik. Tentu mesin ini akan sangat meng-

untungkan kedai kopi saya karena bisa menghasilkan pendapatan sebesar Rp100 juta setiap tahun dan mesin ini diklaim mampu digunakan sampai 10 tahun ke depan.

Yang jadi masalah adalah saya diminta untuk menawarkan harga mesin pembuat kopi canggih ini, penjualnya tidak mau memberikan harga. Mari kita berhitung bersama berapa harga yang masuk akal untuk saya tawar.

Harapan terbesar saya sih mesin kopi ini diberikan gratis. namun, kalau ingin gratis, saya diwajibkan menikahi yang jual. Berhubung saya sudah menikah dan yang menjual mesin kopi tersebut juga sudah tua dan laki-laki, saya tidak akan ambil pilihan tersebut 😊.

Saya bisa dibilang ‘agak bodoh’ dan tidak bisa dibilang ‘bodoh sekali’ adalah kalau saya akan membayar mesin kopi tersebut di atas Rp1 miliar. Mengapa? Karena potensi pendapatan saya dalam 10 tahun saja menjadi $100 \text{ juta} \times 10 = 1 \text{ miliar}$. Meski memang benar bisa saja pendapatan saya tiap tahun di atas 100 juta, namun kemungkinan tersebut tidak bijak untuk diambil bukan?

Lalu bagaimana dengan angka Rp1 miliar? Dengan anggapan terjadi kenaikan harga barang-barang alias inflasi. Tentu nilai pendapatan Rp100 juta pada 10 tahun mendatang tidak akan sebesar itu dibandingkan 100 juta saat ini.

Anggaplah kenaikan harga alias inflasi sebesar 7% secara terus-menerus, maka bila kita sesuaikan dengan metode *present value* kita akan mendapatkan penyesuaian dari nilai 100 juta tersebut sebagai berikut:

Kenaikan	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
Tahun	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Nilai	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
PV	93.45794393	87.34387283	81.62978769	76.2895212	71.29861795	66.63422238	62.27497419	58.20091046	54.39337426	

Ternyata, dengan asumsi tingkat inflasi 7%, nilai pendapatan Rp100 juta setiap tahun yang bernilai 1 miliar 10 tahun, bila diakumulasikan akan bernilai 702 juta saja saat ini.

Andaikan pendapatan Rp100 juta itu memang stabil dan tingkat kenaikan harga adalah 7% setiap tahun selama 10 tahun, maka nilai yang dianggap paling mahal untuk harga pembuat kopi cangguh itu adalah sebesar Rp702 juta pada saat ini. Semakin rendah Anda membeli mesin pembuat kopi itu dari Rp702 juta, hal itu akan semakin membuat Anda aman secara sudut pandang perhitungan.

Itulah salah satu metode dalam perhitungan laporan keuangan yang dikenal dengan metode discounted, yang akan saya coba bahas adalah Discounted Cash Flow.

DICSOUNTED CASH FLOW

Dari namanya tentunya kita dapat mengetahui bahwa metode perhitungan ini akan melibatkan *cash flow* atau arus kas. Metode perhitungan DCF ini memiliki pendekatan yang akan baik bagi perusahaan yang memiliki pertumbuhan laba atau arus kas yang stabil. Kalau naik turun terlalu kencang perhitungannya akan agak membingungkan nantinya.

Mari saya contohkan dari yang tidak begitu stabil dulu agar terlihat bahwa terdapat cukup banyak keputusan subjektif yang harus kita ambil dalam menganalisis laporan keuangan.

1. Ambil data laporan arus kas (*cash flow*) sebuah perusahaan. Makin panjang makin bagus. Saya sendiri menggunakan, minimal, data 5 tahun (di bagian ini saja penentuan jumlah data historis sudah subjektif karena bisa saja 3 tahun sudah cukup). Pada contoh pertama saya menggunakan data *cash flow* dari INDF.
2. Data mana yang harus diambil dari laporan arus kas? Anda bisa menggunakan data *net income* atau bisa juga menggunakan data *Free Cash Flow* ($FCF = \text{Operating Cash} - \text{CAPEX}$) ataupun *Operating Cash Flow* (OCF). Yang mana mau digunakan? Menurut saya ini juga menjadi agak subjektif. Sebagian orang mengatakan bahwa perusahaan institusi finansial akan lebih baik menggunakan *net income*, dan untuk perusahaan lain lebih baik menggunakan FCF maupun OCF. Anda dapat mencoba ketiga pendekatan untuk melihat hasilnya, namun pada contoh saya gunakan *net income* saja.

INDF	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	Average
Net Income	2,968.00	3,885.00	2,504.00	3,261.00	3,077.00	2,953.00	2,076.00	1,034.00	
% Change	(23.60)	55.15	(23.21)	5.98	4.20	42.24	100.77		23.08

3. Pada contoh di atas saya menggunakan data INDF selama tahun 2008 sampai dengan tahun 2015. Setelah mendapatkan *net income*, saya kalkulasikan pertumbuhannya dari tahun ke tahun. Setelah itu dirata-rata sehingga mendapatkan rata-rata pertumbuhan *net income* untuk saham INDF adalah 23%.

Namun, coba perhatikan bahwa saham INDF secara laporan keuangan tidak memberikan pertumbuhan yang stabil. Terdapat pertumbuhan yang begitu kecil bahkan minus. Dari sini bisa diambil sebuah keputusan apakah angka pertumbuhan 23% akan tetap kita gunakan nantinya atau secara subjektif mau kita turunkan harapan pertumbuhan dari INDF untuk 10 tahun ke depan.

4. Perhitungan selanjutnya yang akan kita lakukan adalah mengalkulasikan pertumbuhan arus kas yaitu *net income* dari saham INDF untuk 10 tahun ke depan dengan metode *future value*, dengan asumsi kenaikan setiap tahun adalah 23% sesuai dengan hasil rata-rata yang kita dapatkan:

Tahun	2016	2017	2018	2019	2020
FV	3652.894753	4495.835604	5533.293223	6810.154238	8381.663302



Tahun	2021	2022	2023	2024	2025
FV	10315.81331	12696.28716	15626.07842	19231.94739	23669.90556

*Future Value 2016 adalah perhitungan dari 2015, dan seterusnya

Hal yang kita perlu tambahkan dalam perhitungan ini adalah melakukan diskon terhadap arus kas yang sudah kita miliki dengan *risk free rate* atau sebuah acuan aman dalam investasi, seperti obligasi negara pada saat itu. Atau, kadang saya juga menggunakan 2x lipat dari tingkat inflasi. Atau bisa juga dengan nilai minimum berapa saya ingin mendapatkan hasil dari investasi pada sebu-

ah saham. Di sini juga menjadi sebuah titik yang sangat subjektif dalam penentuan pengambilan nilainya, pada contoh ini saya gunakan nilai 12%.

Maka nilai perhitungan *discounted* atau *present value* dari semua yang tadi telah kita *future value*-kan menjadi seperti di bawah ini:

Tahun	2016	2017	2018	2019	2020
FV	3652.894753	4495.835604	5533.293223	6810.154238	8381.663302
PV	3261.513172	3584.052618	3938.488822	4327.976135	4755.980853



Tahun	2021	2022	2023	2024	2025	
FV	10315.81331	12696.28716	15626.07842	19231.94739	23669.90556	
PV	5226.312061	5743.155535	6311.110992	6935.233029	7621.076103	51,705

- Jumlahkan hasil *present value* dari perhitungan tersebut dan kita mendapatkan nilai sebesar 51.750. Kemudian ambil satu data lagi yang ada di laporan keuangan, yaitu total *equity* pada contoh saham INDF di tahun 2015 *full year*-nya sebesar 43.122 dan jumlahkan. Maka nilai wajar saham tersebut adalah 94.872. (Tahapan ini sama seperti nilai 702 juta dari mesin canggih pembuat kopi.)
- Bila kita menginginkan harga per lembar saham, bagilah nilai tersebut dengan jumlah saham beredar dari INDF, yaitu adalah Rp8.780.

7. Maka nilai wajar per lembar saham dari saham INDF adalah Rp10.800.

Pada saat laporan keuangan tahun 2015 dari INDF dikeluarkan, harga penutupan INDF adalah 7.225. Artinya, itu lebih rendah dari Rp10.800.

Pada bagian ini kita perlu mengetahui apa yang dikenal dengan *margin of safety*, yaitu selisih harga saat ini dengan nilai yang kita valuasikan, yang disebut dengan MOS. Semakin jauh persentasenya, akan semakin berada dikategori aman. Dan MOS untuk saham INDF pada kondisi 7.225 adalah sebesar 33%.

Apa yang Anda dapatkan dari perhitungan tersebut? Cukup banyak pertimbangan subjektif yang diambil, sehingga keputusan Anda dalam membuat sebuah valuasi akan sangat berpengaruh di sini.

Mari kita coba perhitungan pada saham lain misalnya adalah saham UNVR:

[illegible]

Secara perhitungan DCF, harga saham UNVR jauh lebih mahal 310% dari harga wajar sahamnya. Namun, pertumbuhan *cash flow* dari UNVR tergolong stabil dan selalu positif.

B U K U M O K U

Penutup

Dan akhirnya, inilah penutup dari buku *Investasi Saham ala Fundamentalis Dunia*.

Kami berharap buku ini bisa memberikan sebuah wawasan dan informasi yang lebih lengkap mengenai analisis laporan keuangan.

Saya kira tidak ada suatu kesimpulan yang perlu dijelaskan secara panjang lebar pada akhir buku ini sebab setiap babnya sudah dibuat dengan ringkasan masing-masing.

Analisis fundamental perusahaan benar-benar suatu hal yang sangat penting bila kita ingin lebih lama bertahan dan bertumbuh pada dunia bisnis dan pasar modal. Berinvestasi tanpa mengetahui ‘skor pertandingan’ perusahaan secara jelas bagaimana membacanya akan sangat berbahaya.

Prinsip dari investasi secara analisis laporan keuangan bukanlah untuk keuntungan secara cepat. Sangat sulit menjadi orang yang sabar, namun pada akhirnya hanya orang yang sabar, jeli, dan tekunlah yang menjadi pemenang dari setiap pertempuran.

Salam investasi untuk Indonesia!

Bila Anda membutuhkan *template Excel* dari perhitungan Bab 7, silakan *download* di <http://bit.ly/dcfryan>. Metode perhitungan yang lain dalam valuasi harga wajar saham juga dapat Anda temukan pada buku Ryan Filbert yang lain, yaitu *Hidden Profit From The Stock Market*.

Profil Penulis

Ryan Filbert adalah praktisi dan inspirator investasi Indonesia kelahiran tahun 1986. Telah berkenalan dan bertualang dalam dunia investasi serta perdagangan pasar modal semenjak usia 18 tahun.

Latar belakang pendidikan yang unik membuat Ryan Filbert menuliskan bukunya secara santai, detail, ringan namun memberikan sebuah hal praktik yang mampu membawa buku-buku investasi yang dituliskannya menjadi buku *best-seller* di Indonesia.

Ryan Filbert adalah seorang Sarjana Seni Rupa, namun mengambil gelar master dalam bidang Perbankan dan Pasar Modal. Pengalamannya menjadi seorang pengajar ilmu eksakta di Sekolah Menengah Umum dan Sekolah Menengah Pertama selama empat tahun serta tim olimpiade matematika membuatnya semakin piawai dalam menulis dan membagikan ilmu yang dimilikinya hari ini.

Saat ini, ia menjadi seorang independen dalam dunia investasi, salah satu narasumber dalam berbagai kegiatan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), telah berbicara dan membagikan pengetahuannya pada lebih dari 50 institusi, serta berbicara dan didengarkan oleh lebih dari 50.000 orang di Indonesia.

Kecintaannya dalam dunia pendidikan, investasi, dan Indonesia membuat Ryan Filbert mau berbagi mengenai pengetahuannya dan pengalamannya hingga hari ini.

William Prasetya Tanuwijaya, lahir di Bandung, 21 September 1992. Ia merupakan lulusan bisnis Universitas Prasetya Mulya dan saat ini bekerja di sebuah perusahaan konsultan properti terkemuka di Jakarta.

Ketertarikannya pada dunia investasi didapatkan dari *sharing* pengalaman dan pengetahuan dari salah satu *faculty member* di universitas tempat ia belajar. Dimulai dari berinvestasi pada reksa dana pada tahun 2013, ia pun mencoba mempelajari pasar saham dari sisi teknikal maupun fundamental.

Demi memperdalam pemahamannya tentang analisis fundamental, ia mengikuti dan lulus ujian CFA level 1 yang ia peroleh di tahun 2015. Hal sederhana inilah yang menjadi modal keberaniannya untuk membuat sebuah buku tentang analisis fundamental bersama seorang inspirator investasi dan juga penulis buku investasi, Ryan Filbert.

BUKU-BUKU RYAN FILBERT LAINNYA

Halo! Terima kasih atas perhatian Anda karena telah membaca buku ini sampai habis! Bagi Anda yang belum mengenal saya, saya perkenalkan buku-buku investasi saya sebelum buku ini.

1. *Investasi Saham ala Swing Trader Dunia*



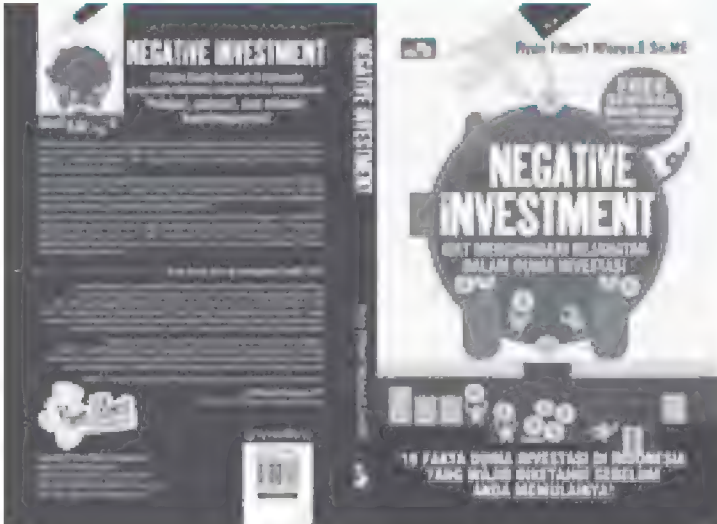
Buku ini adalah buku dasar ilmu *trading* dan investasi saya. Konsep dasarnya adalah mampu membaca *chart* grafik harga. Buku ini sangat tepat bagi Anda yang ingin mempelajari dunia investasi maupun *trading* dengan konsentrasi dasar analisis teknikal.

2. Menjadi Kaya dan Terencana dengan Reksa Dana



Buku kedua saya muncul dengan pembahasan mengenai reksa dana. Sebuah produk turunan dari produk investasi utama, seperti saham, obligasi, dan lain sebagainya. Buku ini juga memberikan pandangan tentang cara memulai investasi bagi orang awam dan orang sibuk. Cukup dengan reksa dana, investasi dapat bertumbuh dan berkembang. Buku ini menjadi semakin lengkap karena ditambahkan metode serta strategi dalam membeli reksa dana yang tidak pernah ada dalam buku lainnya.

3. *Negative Investment: Kiat Menghindari Kejahatan dalam Dunia Investasi*



Sebuah buku yang berisi catatan kejahatan, penyimpangan, serta kemungkinan yang akan Anda temui dalam dunia investasi. Sebuah buku unik karena membahas dari berbagai sisi dunia investasi atau produk yang biasa dijadikan investasi oleh banyak orang. Buku ini adalah buku wajib bagi pemula yang ingin mengetahui dan ‘mencium’ potensi penipuan dalam dunia investasi yang ditawarkan. Sebab, tidak berbeda dengan tren dunia, bentuk dasar penipuan memiliki pola yang tidak jauh berbeda.

4. *Hidden Profit from the Stock Market*



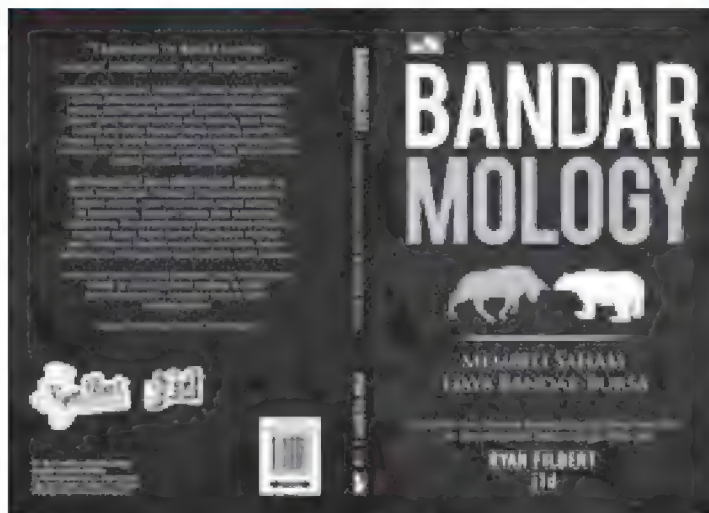
Sebuah buku nasionalis mengenai investasi saham di Indonesia. Berbeda dengan buku lainnya, saya membawakan buku ini dimulai dengan cerita menarik mengenai dunia dan apa respons dunia terhadap kejatuhan pasar modal dunia. Ditambah strategi dalam menyikapi harga saham yang meroket turun membuat buku ini layak dibaca untuk memiliki saham yang menguntungkan dan mendapatkan *passive income* dari saham.

5. *Rich Investor from Growing Investment*



Sebuah instrumen investasi yang belum pernah dibahas di buku mana pun di Indonesia. Berasal dari pengalaman pribadi dan perjalanan saya dalam dunia investasi Indonesia. Uniknya, investasi ini tidak hanya memperkaya diri si pelaku, namun bisa menjadikan Indonesia lebih kaya, sejahtera, dan nyaman. Jelaslah bahwa memiliki perkebunan dan pohon uang adalah dambaan hidup semua orang. Apakah hal ini mungkin? Temukan selengkapnya dalam buku ini.

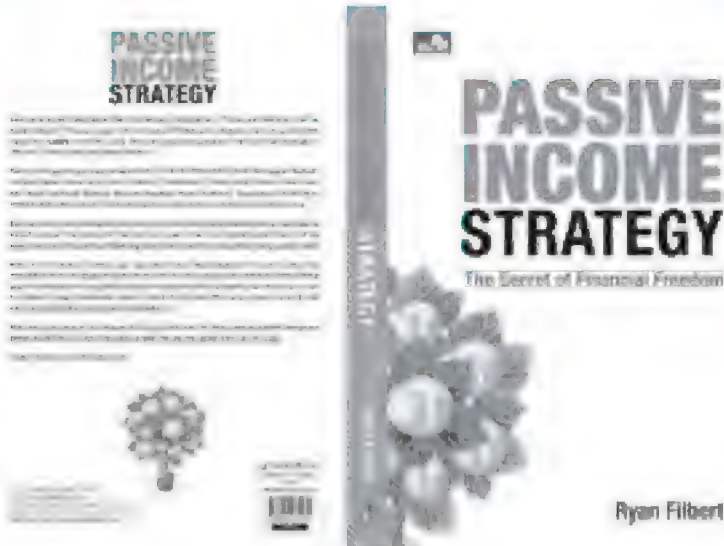
6. Bandarmology



Jangan main saham! Setiap saham ada bandarnya.

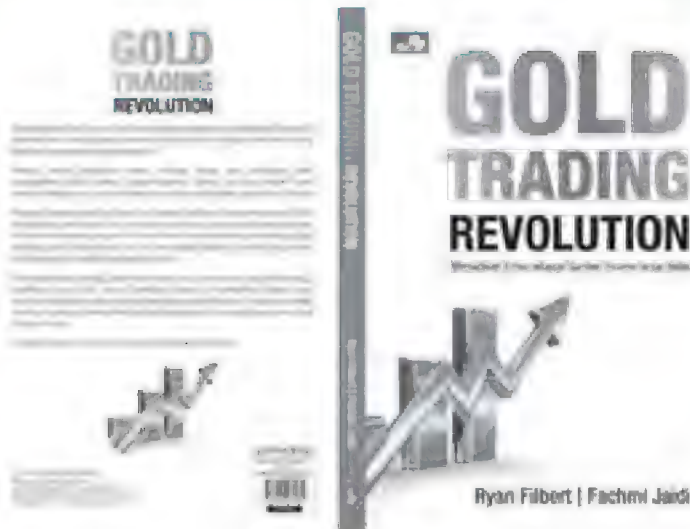
Setidaknya itulah sebuah pernyataan yang sering terdengar. Terdengar lucu, karena saham dianggap mainan, dan saham sama seperti *casino* atau pacuan kuda yang berbentuk taruhan, karena ada bandarnya. Pertanyaannya, apa benar ada bandar dalam bursa saham? Apa benar saham sudah diatur pergerakannya? Jawabannya adalah hal itu tidak sepenuhnya benar. Kalaupun benar justru akan menjadi peluang yang menguntungkan untuk kita sebagai pelaku pasar modal. Tertarik mengetahuinya? Segera dapatkan buku ini di toko buku terdekat 😊.

7. *Passive Income Strategy*



Pernah berpikir untuk memiliki uang tanpa perlu bekerja? Tidak pernah? Lalu bagaimana dengan masa pensiun Anda? Mau pensiun di usia 65 tahun atau lebih? Apakah Anda bisa menikmati masa pensiun tersebut? Bukankah lebih nikmat bila bisa memiliki uang tanpa perlu bekerja di usia yang jauh lebih muda untuk menikmati kekayaan kita? Apa kendaraan para orang kaya dan orang bebas finansial di dunia? Inilah buku sakral dari angka 7 kesukaan saya. Di naskah buku ketujuh inilah saya mencurahkan konsep hidup yang saya rumuskan dan saya jalani hari ini. Semoga bisa menginspirasi Anda!

8. Gold Trading Revolution



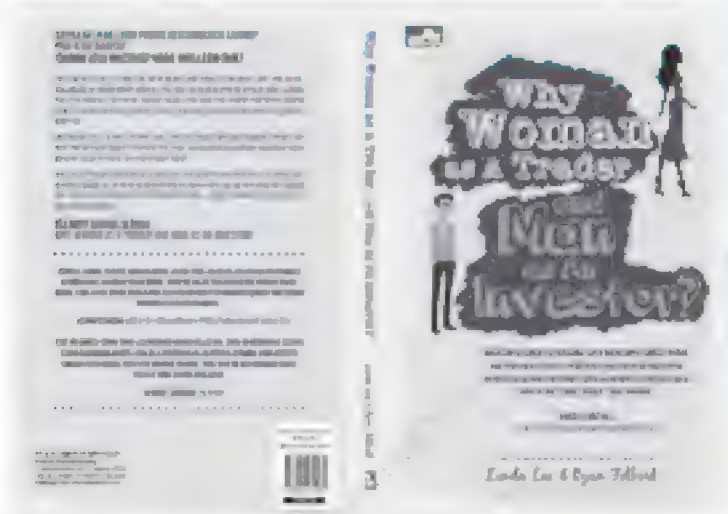
Apakah Anda pernah dengar perdagangan berjangka dan komoditas serta forex? Bagaimana dengan pasar derivatif emas? Apakah emas adalah alat investasi bagi Anda? Buku ini saya tuliskan bersama rekan saya, seorang ahli pasar derivatif emas, Mr. Fachmi Jaidi. Dalam buku ini kami ingin memberikan edukasi bahwa pasar perdagangan emas dunia begitu menarik untuk diperdagangkan dan meraih keuntungan dari naik turunnya harga emas dunia.

9. *Bangun Kekayaan, Investasi Properti*



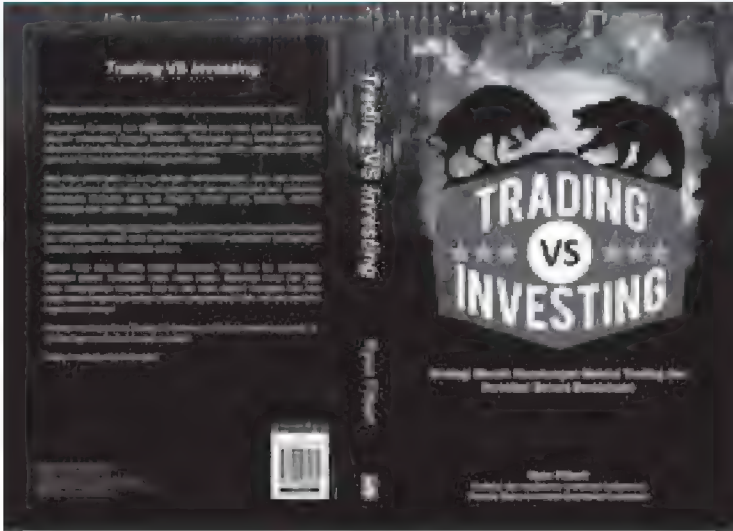
Membeli rumah untuk ditinggali bukan merupakan investasi! Siapa yang mengajarkan bahwa ketika bekerja dan punya uang harus memiliki properti lebih dulu dengan cara apa pun? Bagaimana membeli properti dan memilikinya di usia berapa pun dan penghasilan berapa pun? Buku inilah panduan sehat dan singkat yang tidak akan Anda temukan di buku investasi properti manapun di Indonesia dan dunia!

10. *Why Woman as a Trader and Man as an Investor*



Wanita identik dengan 3 ‘ur’ alias kegiatan rumah tangga—dapur, sumur, dan kasur! Padahal, ketelitian wanita untuk membeli barang dengan harga murah dan baik akan sangat membantu dalam memilih saham sebagai seorang pedagang! Sementara, laki-laki dengan keunggulan dalam bidang melihat angka akan sangat membantu dalam berinvestasi saham. Bagaimana strategi seorang wanita dan pria untuk bisa meraih keuntungan pada pasar modal? Dapatkan jawabannya dalam buku saya dan Linda Lee, seorang ibu rumah tangga yang menjadi pedagang (trader) saham!

11. Trading VS Investing



Perdebatan antara dua hal ada sebuah hal yang biasa. Lebih baik mana sebuah bisnis konvensional dan dunia bisnis basis digital? Lebih bagus mana memiliki anak perempuan atau anak laki-laki? Apa pun selalu diperdebatkan, dan dalam dunia pasar modal atau pasar saham akan diperdebatkan dan memang banyak yang bertolak belakang menjadi seorang pedagang (*trader*) dengan menjadi seorang investor saham.

Mana yang lebih baik?

Buku ini akan mengubah pola pandang Anda selama ini mengenai perdebatan kedua kubu tersebut.

12. Investor Blueprint



Pada permainan sepak bola, rupanya setiap tim memiliki banyak strategi yang berbeda untuk meraih kemenangan. Unikinya, setiap strategi bermain, pernah menyumbangkan kemenangan dan membawa juara bagi tim yang menerapkannya.

Hal tersebut seolah ingin menegaskan bahwa untuk menjalankan strategi yang beraneka ragam perlu sebuah kemampuan dasar dari setiap pemain yang tergabung dalam tim sepak bola itu.

Sama halnya dengan dunia keuangan dan investasi, begitu banyak cara untuk meraih kesuksesan dan pertumbuhan maksimal pada investasi yang kita miliki. Sangat banyak strategi yang ternyata memiliki persamaan teknik dasar, yang membawa pada kesuksesan.

Apakah Anda tahu dasar-dasar apa yang menjadi ‘*blueprint*’ atau ‘cetak biru’ bagi investor untuk sukses pada dunia investasi dan pasar modal di Indonesia?

Buku ini tepat untuk Anda baca dan miliki bila Anda mencari sebuah landasan yang mudah dipahami untuk berinvestasi di Indonesia. Mengapa saya tekankan untuk Indonesia? Karena tidak semua dasar investasi di setiap negara sama. Anda perlu mengetahui dasar yang tepat pada tempat Anda berpijak.

Digital publishing/KG-31GC

Investasi Saham ala Fundamentalis Dunia



Bagaimana cara mengetahui apakah Anda sedang sehat atau sakit? Ya, cara termudah adalah dengan mengukur suhu tubuh. Suhu tubuh seperti apa yang membuat Anda dikategorikan demam? Ketika suhu tubuh Anda melebihi batas tubuh normal. Jika dikaitkan dengan sebuah perusahaan, kapankah seseorang atau sebuah perusahaan dikatakan "sakit" alias bangkrut? Ketika mereka memiliki banyak utang yang tak bisa dibayar karena perusahaan sendiri sudah tak memiliki apa pun.

Seorang investor yang ingin membeli saham perusahaan tentu perlu lebih dari sekadar menghitung kancing baju untuk memilih sebuah nama saham yang akan dibeli dari *list* nama-nama saham perusahaan. Seorang investor saham yang benar melakukan analisis perusahaan seperti memilih pasangan hidup —meneliti historis dan perjalanan perusahaan tersebut. "Rekam medis" perusahaan untuk dianalisis, terdapat pada laporan per kuartal dan per tahun yang dikenal sebagai laporan keuangan. Laporan keuangan adalah skor pertandingan yang dituliskan untuk kita baca, teliti, dan pelajari mengenai kondisi "kesehatan" perusahaan.

Buku ini akan membahas pendekatan-pendekatan analisis laporan keuangan yang berhasil ditangkap para pelaku pasar atau investor dunia, termasuk yang saya lakukan. Jadi, tak perlu heran dengan perbedaan antara satu dan yang lainnya. Bukan tidak mungkin suatu hari nanti Anda memiliki analisis pendekatan fundamental terhadap laporan keuangan perusahaan dari sudut pandang yang berbeda.

PT ELEX MEDIA KOMPUTINDO
Kompas Gramedia Building
Jl. Palmerah Barat 29-37, Jakarta 10270
Telp. (021) 53650110-53650111, Ext 3201, 3202
Webpage: www.elexmedia.id

